

## <論説>鉄鋼業における長期資金の調達様式

著者	公文 溥
雑誌名	社会労働研究
巻	23
号	3-4
ページ	169-228
発行年	1977-11-20
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10114/00018086">http://hdl.handle.net/10114/00018086</a>

# 鉄鋼業における長期資金の調達様式

公文 溥

## 目次

- I 課題
- II 設備投資—新製鉄所建設競争—
- III 長期資金の調達様式
- IV 結び

## I 課題

戦後日本の鉄鋼業は、日本資本主義の再建と高度成長を担った中心産業のひとつとして、日本資本主義の発展過程と歩調を合わせて展開して来ている。<sup>(1)</sup> 傾斜生産方式、そしてドッジ・ラインに続く産業合理化政策の下では、鉄鋼業は重点産業のひとつとして、国家の直接的な資金援助を受けて、生産再開と企業合理化を進めて来た。そして、一九五五年から、中に転型期をはさんで、一九七〇年まで続いた、日本資本主義の高度成長期には、いわゆる鉄鋼第二次・第三次合理化計画を遂行した。この間、鉄鋼業は、国民経済的な観点からすれば、産業構造と、貿易構造の重化

学工業化を、安価で良質な鋼材を供給することによって素材面から媒介したわけであるが、鉄鋼業に即してみれば、第一に、いわゆる第一次合理化期と、第二次合理化期を通して、戦前の日本鉄鋼業のもっていた構造的な弱点である銑・鋼生産のアンバランスを克服し、第二に、第三次合理化期には、世界最高水準の生産力を実現し、輸出産業の中心となるに至った。しかし、一九七〇年代の鉄鋼業は、戦後世界経済の枠組を為したIMF体制の崩壊と、日本資本主義の行き詰りに対応して、過剰蓄積に悩んでいる。いうまでもなく、かかる鉄鋼業の展開過程を担ったのは、銑鋼一貫六社といわれる八幡製鉄（新日本製鉄）、富士製鉄、日本鋼管、川崎製鉄、住友金属、神戸製鋼の諸企業である。本稿の課題は、この銑鋼一貫六社（新日本製鉄成立後は五社）の資本蓄積について、特に金融的側面を分析することにある。そして対象時期は、高度成長期と、一九七〇年代であり、鉄鋼業についていえば、第二次・第三次合理化期の高蓄積期と、七〇年代の停滞期を対象とする。

金融問題を考察する理由は、まず第一に、原理的には、資本の運動が、貨幣を投下し、より多くの貨幣を回収するという貨幣の運動として現われるということにある。しかし、貨幣の運動は、資本運動の推進動機である剰余価値の生産と、その利潤としての回収過程の現象であるにすぎない。それゆえ、資本の生産過程に、運動の動力があるが、それ自体も、貨幣資本の運動として現われる。したがって、個別産業分析においても、貨幣資本の運動の分析が不可欠である。第二に、銑鋼一貫六社は、日本の代表的な金融独占資本として、資本蓄積の軸となっており、金融資本の資本調達様式を明確にするうえで、欠くことができない位置にあること。そして第三に、鉄鋼業の場合、銑鋼一貫六社が、それぞれ独自に、新製鉄所の建設を行い、しかもそれが、各企業の自己金融力をはかるかにこえる資金を必要とするものであった。それゆえ、新製鉄所の建設競争として行われた資本蓄積過程を明確にするためには、いかなる

源泉から資金を調達していたのか、という問題を分析することが、不可欠の作業となるのである。<sup>(2)</sup> こうした視点から金融過程を問題とするので、長期性資金の調達様式を特に分析することにする。

すでに多くの研究者によって明らかにされているように、戦後日本の企業金融の特徴は、第一に、外部資金への依存度が高いこと、そしてその中でも、金融機関からの借入金<sup>(3)</sup>の比重が高く、証券市場を通ずる資金調達は補完的な位置に止っていたこと。第二に、企業の内部資金が欧米諸国のそれに比較して脆弱で、特に利益剰余金、資本剰余金の積立が弱いこと。第三に、いわゆる企業間信用が広汎に利用されていること。以上であるが、こうした企業金融の特徴は、基本的には日本の金融構造に規定されたものであった。戦後日本の金融構造は、基本的には、個人貯蓄が金融機関を経て法人企業に貸付けられる、間接金融方式となっており、この下で、企業はオーバー・ボロウイング、金融機関はオーバー・ローンを行い、日銀の信用が最終的に信用体系を支えることになっている。この日銀信用を基礎にした金融構造と、各企業の自己金融力を上回る高率の設備投資が絡って、戦後日本の特徴的な企業金融方式が形成されたのであった。そして鉄鋼業の資金調達様式も、この例外ではありえない。

第一表は、鉄鋼業の資本構成を戦前と比較してみたものである。この表から明らかなことは、第一に、戦後は、自己資本比率が著しく低いことである。戦前の日本製鉄は八七・七%（一九三五年下期）、日本製鉄以外の七社は六二・五%であるのに、戦後の銑鋼一貫六社は三三・八%（一九六〇年下期）である。<sup>(4)</sup> そして自己資本の中でも、資本金の比率が戦後は著しく低くなっている。戦前の財閥型金融資本は、その主たる資本を、財閥本社たる持株会社から調達しており、外部の金融機関あるいは証券市場とは関係が薄かったのであるが、大財閥外の諸企業、とりわけ新興財閥系企業は、証券市場や既成財閥系金融機関から比較的多く資金を導入していた。第一表で政府と財閥の共同所有にな

第1表 戦前・戦後鉄鋼資本構成比較

(単位：戦前・10万円，戦後・億円，%)

	自己資本			他人資本				総資本
	資本金	社内保留	小計	社債	其他長期負債	流動負債	小計	
1935年下期(日鉄)	3,598	673	4,272	0	200	400	600	4,871
同(日鉄外7社)	824	353	1,177	150	108	449	707	1,884
1960年下期	2,005	1,287	3,293	915	2,697	2,829	6,442	9,734
1970年下期	5,541	1,722	7,263	2,717	18,470	19,497	40,644	47,907
1935年下期(日鉄)	73.9	13.8	87.7	0.0	4.1	8.2	12.3	100.0
同(日鉄外7社)	43.7	18.7	62.5	8.0	5.7	23.8	37.5	100.0
1960年下期	20.6	13.2	33.8	9.4	27.7	29.1	66.2	100.0
1970年下期	11.6	3.6	15.2	5.7	38.6	40.7	84.8	100.0

資料：三菱経済研究所『本邦事業成績分析』。

注：戦後は，戦前を基準にして，組みかえたもの。社内保留＝資本剰余金＋利益剰余金，其他長期負債＝長期借入金＋その他固定負債，流動負債＝支払手形買掛金＋短期借入金＋その他流動負債。戦後は八幡製鉄（新日本製鉄），富士製鉄，日本鋼管，川崎製鉄，住友金属，神戸製鋼の六社（五社）を集計。戦前は，日本製鉄，日本鋼管，神戸製鋼，日本製鋼，浅野小倉製鋼，大島製鋼，東海鋼業，大阪製鉄の8社。

鉄鋼業における長期資金の調達様式

一七二

る日本製鉄の自己資本比率がその他七社よりも高くなっている理由のひとつはここにある。第二に戦後は，他人資本への依存度が高くなっているが，なかでも，社債を除く，長期負債と流動負債の比率が極めて高くなっている。

第二表は一九五六年下期から，七四年下期に至るまでの銑鋼一貫六社（五社）の資本構成の推移をみたものである。その変化をみると，自己資本（資本金、資本剰余金、利益剰余金から構成される）比率は一貫して低下しており，一九五六年下期の四〇・六％から，七四年下期には一一・一％になっている。自己資本比率の低下要因としては，資本金と資本剰余金の比率低下の影響が大きい。もっとも利益の内部留保分である利益剰余金も七〇年下期まではほぼ一貫して低下しており，自己資本比率の低下要因であることに変わりはない。資本金の比率は，一九五六年下期の，一二・九％から，六四年下期の二

六・〇％へと一時高くなっているが、その後急速に低下している。資本金比率が六四年下期まで上昇したのは、新株式を発行したことと、資本剰余金中の再評価積立金を資本に組入れたためである。その後、新株式の発行は停滞し、再評価積立会の資本組入も六五年を最後にして、なくなったので、資本金比率が低下しているのである。一方、他人資本比率の上昇要因をみると、長期借入金比率の増大が最も寄与度が高く、次いで、その他固定負債、社債、その他流動負債の増大をあげることができる。もともと社債の比率は六一年下期以降のびていない。七三年下期と七四年下期には支払手形買掛金の比率上昇がいちじるしい。いうまでもないが、長期借入金比率の上昇は、長期借入金への依存度が高く、返済以上に借入を増加させていったことを示している。その他固定負債の増加は、本来は利益の内部留保になる各種引当金の増加によるものである。

ところで第二表は、貸借対照表をもとに集計したものであるが、次に、第三表によって、鉄鋼業の設備資金調達の推移をみてみよう。この表は、銑鋼一貫六社ばかりでなく、他の企業もふくんでいるが、基本的な傾向を理解するうえでは問題ない。第三表から、次のことが明らかになる。まず第一に、資金調達源泉が、一九五一年から六五年までと、六六年から七五年までとでかなり異っていることである。つまり、五一年から六五年までは、内部資金と証券、そして借入金の三つの源泉から、ほぼ均等に調達していた。たとえば、五六年から六〇年についてみると、工事資金五、八七一億円のうち、内部資金は三一・九〇％、証券は三二・〇七％、借入金は三六・〇六％となっている。しかし、六六年以降は、証券の比率が著しく低くなり、内部資金と借入金の二つのルートを通して資金調達を行なっている。たとえば、六六年から七〇年についてみると、工事資金二兆三、四一一億円のうち、内部資金は、四八・四三％、借入金は四一・八五％となっており、証券は、九・七〇％を占めるにすぎないのである。第二に借入金の比率は設備

## 資本構成

(単位：億円，%)

本		自 己 資 本				総 資 本
そ の 他 固定負債	小 計	資 本 金	資 本 剰 余 金	利 益 剰 余 金	小 計	
226 (5.5)	2,446 (59.4)	531 (12.9)	761 (18.5)	381 (9.3)	1,672 (40.6)	4,118 (100.0)
276 (5.3)	3,315 (63.3)	706 (13.5)	746 (14.2)	474 (9.0)	1,926 (36.7)	5,241 (100.0)
245 (4.1)	3,919 (65.2)	866 (14.4)	710 (11.8)	515 (8.6)	2,090 (34.8)	6,010 (100.0)
291 (3.9)	4,855 (64.7)	1,395 (18.6)	633 (8.4)	623 (8.3)	2,650 (35.3)	7,505 (100.0)
341 (3.5)	6,442 (66.2)	2,005 (20.6)	574 (5.9)	713 (7.3)	3,293 (33.8)	9,734 (100.0)
408 (3.1)	8,908 (68.3)	2,767 (21.2)	495 (3.8)	871 (6.7)	4,133 (31.7)	13,041 (100.0)
394 (2.7)	9,977 (67.9)	3,562 (24.2)	384 (2.6)	771 (5.2)	4,717 (32.1)	14,694 (100.0)
538 (3.3)	11,116 (68.3)	4,011 (24.7)	318 (2.0)	826 (5.1)	5,155 (31.7)	16,271 (100.0)
630 (3.6)	11,794 (67.5)	4,545 (26.0)	233 (1.3)	910 (5.2)	5,688 (32.5)	17,482 (100.0)
707 (3.7)	13,465 (69.9)	4,719 (24.5)	208 (1.1)	877 (4.6)	5,804 (30.1)	19,269 (100.0)
1,331 (6.1)	15,802 (72.8)	4,719 (21.7)	208 (1.0)	985 (4.5)	5,913 (27.2)	21,714 (100.0)
1,961 (7.3)	20,767 (77.0)	4,919 (18.2)	208 (0.8)	1,074 (4.0)	6,202 (23.0)	26,968 (100.0)
2,330 (7.3)	25,502 (79.6)	4,930 (15.4)	433 (1.4)	1,173 (3.7)	6,537 (20.4)	32,038 (100.0)
3,609 (9.2)	32,486 (82.4)	5,366 (13.6)	210 (0.5)	1,363 (3.5)	6,939 (17.6)	39,425 (100.0)
5,075 (10.6)	40,644 (84.8)	5,541 (11.6)	211 (0.4)	1,511 (3.2)	7,263 (15.2)	47,907 (100.0)
5,510 (10.3)	46,299 (86.2)	5,802 (10.8)	212 (0.4)	1,392 (2.6)	7,407 (13.8)	53,706 (100.0)
5,820 (10.1)	50,320 (87.0)	5,802 (10.0)	212 (0.4)	1,533 (2.6)	7,547 (13.0)	57,868 (100.0)
6,978 (10.5)	58,359 (87.8)	5,802 (8.7)	212 (0.3)	2,101 (3.2)	8,116 (12.2)	66,474 (100.0)
8,187 (10.5)	69,250 (88.9)	5,804 (7.4)	472 (0.6)	2,410 (3.1)	8,686 (11.1)	77,936 (100.0)

鉄鋼業における長期資金の調達様式

神戸製鋼の六社（五社）を集計したもの。

第2表 鉄鋼一貫六社

	人 資				
	支払手形 買掛金	短 期 借 入 金	そ の 他 流動負債	社 債	長 期 借 入 金
1956年度 下期	763 (18.5)	311 (7.6)	534 (13.0)	198 (4.8)	415 (10.1)
57 下	855 (16.3)	770 (14.7)	518 (9.9)	208 (4.0)	687 (13.1)
58 下	645 (10.7)	909 (15.1)	578 (9.6)	283 (4.7)	1,259 (20.9)
59 下	911 (12.1)	688 (9.2)	689 (9.2)	465 (6.2)	1,813 (24.2)
60 下	1,198 (12.3)	676 (6.9)	955 (9.8)	915 (9.4)	2,356 (24.2)
61 下	2,068 (15.9)	1,523 (11.7)	1,104 (8.5)	1,056 (8.1)	2,750 (21.1)
62 下	1,995 (13.6)	1,917 (13.0)	1,104 (7.5)	1,114 (7.6)	3,455 (23.5)
63 下	2,120 (13.0)	1,930 (11.9)	1,436 (8.8)	1,212 (7.4)	3,880 (23.8)
64 下	2,278 (13.0)	1,881 (10.8)	1,693 (9.7)	1,273 (7.3)	4,039 (23.1)
65 下	2,377 (12.3)	2,169 (11.3)	2,109 (10.9)	1,467 (7.6)	4,637 (24.1)
66 下	2,646 (12.2)	2,413 (11.1)	2,741 (12.6)	1,413 (6.5)	5,258 (24.2)
67 下	3,580 (13.3)	3,075 (11.4)	3,703 (13.7)	1,820 (6.7)	6,629 (24.6)
68 下	4,032 (12.6)	3,798 (11.9)	4,395 (13.7)	2,204 (6.9)	8,742 (27.3)
69 下	5,855 (14.9)	4,178 (10.6)	5,706 (14.5)	2,361 (6.0)	10,777 (27.3)
70 下	8,238 (17.2)	4,995 (10.4)	6,264 (13.1)	2,717 (5.7)	13,395 (28.0)
71 下	7,219 (13.4)	6,168 (11.5)	6,418 (12.0)	3,508 (6.5)	17,476 (32.5)
72 下	8,014 (13.8)	6,154 (10.6)	7,670 (13.3)	3,569 (6.2)	19,093 (33.0)
73 下	11,394 (17.1)	6,507 (9.8)	10,504 (15.8)	3,370 (5.1)	19,606 (29.5)
74 下	14,896 (19.1)	7,462 (9.6)	13,090 (16.8)	3,767 (4.8)	21,848 (28.0)

資料：第1表と同じ。

注：八幡製鉄（新日本製鉄），富士製鉄，日本鋼管，川崎鋼管，住友金属，



第3表 鉄鋼業の設備資金調達の推移（純増）

（単位：億円，％）

	工事 資金	内 部 資 金			証 券			借 入 金		
		減価 償却費	その他	小計	株式	社債	小計	国内	外資	小計
1951～55	1,282	...	...	456	176	232	408	421	0	421
56～60	5,871	1,488	385	1,873	1,189	694	1,883	1,392	725	2,117
61～65	10,920	...	...	3,620	2,941	855	3,796	3,310	192	3,503
66～70	23,411	10,336	1,001	11,338	919	1,353	2,272	9,147	646	9,798
71～75	40,914	17,730	1,468	19,197	2,622	4,275	6,897	13,213	1,604	14,818
1951～55	100.00	...	...	35.57	13.73	18.10	31.83	32.84	0.00	32.84
56～60	100.00	25.34	6.56	31.90	20.25	11.82	32.07	23.71	12.35	36.06
61～65	100.00	...	...	33.15	26.93	7.83	34.76	30.31	1.76	32.08
66～70	100.00	44.15	4.28	48.43	3.93	5.78	9.70	39.07	2.76	41.85
71～75	100.00	43.33	3.59	46.92	6.41	10.45	16.86	32.29	3.92	36.22

資料：日本鉄鋼連盟『戦後鉄鋼史』698-699頁。鉄鋼統計委員会『鉄鋼統計要覧』1967, 70, 76。

鉄鋼業における長期資金の調達様式

投資の拡大した、一九五六年から六〇年にかけてと、六六年から七〇年にかけての二期間に、それぞれ三六・〇％、四一・八五％と高くなっており、特に六六年から七〇年に至る期間が高くなっていること。第三に、一般的に観念されている以上に内部資金の比率が高く、六六年から七〇年、七一年から七五年までの二期間には、四八・四三％、四六・九二％に達している。つまり自己金融化が着実に進んでいるのである。

なお、第二表では、自己資本比率が低下しているのに、第三表では、自己金融化が進行するという、一見矛盾した数字があらわれているが、これは両表の性格の差によるものである。つまり第二表は、資産残高に対応した負債と資本を集計したものであるのに対し、第三表は、設備投資に要した資金を示したものである。具体的には、第三表では内部資金の中に入っている減価償却費が、第二表の資本構成には入っていないことが一番大きい要因であり、また第二表では他人資本に入っていた特別償却引当金が、第三表ではそれが取

崩されて内部資金に入ることにも一因である。

本稿では、設備資金として用いられる長期資金の調達様式を、銑鋼一貫六社（五社）について具体的に分析することにする。<sup>(6)</sup> 主として使用した資料は、『有価証券報告書総覧』である。ただし、銑鋼一貫六社のうち、日本鋼管と神戸製鋼は、造船、機械のような兼営部門の比重が他企業以上に大きいことと、資料上の制約から、<sup>(7)</sup> 分析は、多くの場合専業四社、つまり、八幡製鉄（新日本製鉄）、富士製鉄、川崎製鉄、住友金属について行っている。

〔注〕

（1）戦後鉄鋼業の展開過程については次の文献を参考のこと。傾斜生産方式と第一次合理化期については、日本鉄鋼連盟『戦後鉄鋼史』昭和三四年一月、通商産業省編『産業合理化白書』昭和三二年十二月、通商産業省企業局編『企業合理化の諸問題』昭和二七年九月、第二次合理化期については、通商産業省重工業局編『鉄鋼業の合理化とその成果』昭和三八年六月、第三次合理化期については、日本鉄鋼連盟『鉄鋼十年史』昭和四四年八月、七〇年代の鉄鋼業については、通商産業省基礎産業局鉄鋼業務課編『七〇年代の鉄鋼業』昭和四八年一月、をそれぞれ参照されたい。通産省のものは、行政的視点から書かれているので、資本分析という観点からすれば、不満が残るが、各時期の性格を知るうえには参考になる。

（2）戦後鉄鋼業の資本蓄積過程を明確にするためには、生産技術、労資関係、製造原価、鋼材市場等、いくつかの重要な問題を考察しなければならないが、それらについてはすでに、多くの研究が行われている。産業分析として代表的なものは、今井則義編『現代日本産業講座Ⅱ』岩波書店昭和三四年十二月、剣持通夫著『日本鉄鋼業の発展』東洋経済新報社昭和三九年六月、飯田・大橋・黒岩編『鉄鋼』（『現代日本産業発達史Ⅳ』）交詢社、市川弘勝著『日本鉄鋼業の再編成』新評論一九六九年七月、その他がある。鉄鋼業における労働問題については、明治大学社会科学研究所『鉄鋼業の合理化と労働』白桃書房昭和三六年四月、戸塚秀夫「八幡製鉄の作業長制度」（『月刊労働問題』一九六四年九月号所収）、高梨昌著『日本鉄鋼業の労使関係』東大出版会一九六七年三月、労働調査論研究会編『戦後日本の労働調査』東大出版会一九七〇年三月、等を参照のこと。鉄鋼生産費については、松崎義「日本鉄鋼生産費分析」（『経済志林』法政大学経済学会・第四〇巻第四号、第四一巻

第二号)、鉄鋼原料については、田部三郎著『鉄鋼原料論』ダイヤモンド社昭和三八年六月、鋼材価格については、隅谷三喜男編著『鉄鋼業の経済理論』日本評論社昭和四二年一〇月を参照のこと。なお、鉄鋼業における金融問題は、前掲書(広く鉄鋼産業を研究したもの)でも扱われているが、特殊研究としては、正木久司著『日本の株式会社金融』ミネルヴァ書房一九七三年六月、第二編第六章・第七章、がある。

(3) 産業資本は労働力の商品化を通して生産過程を商品経済的に包摂し、労働者の生産した剰余価値を資本に再転化する。これに対して、重工業における固定資本の巨大化を実体的基礎として普及して来た株式会社の場合、社会的資金を集中して、資本蓄積を行う。株式会社の資本は、一方では、産業資本と同様に  $G \rightarrow W \therefore P \therefore W' \rightarrow G'$  の循環運動をくり返すとともに、他方では、この現実的資本とは別に、利潤を配当として受けとる権利をもつ株式証券として、二重の存在を与えられる。この資本の商品化を通して、株式会社は、個別的蓄積に制限されることなく、社会的資金を集中して資本化することができる。

また、資本の商品化によって、株主の中に、会社の経営権を支配する少数大株主と配当を受けとるにすぎない大多数の一般株主に資本家が分化し、所有と経営の分離が進む。そしてさらに、株式会社による他の株式会社の株式の所有が行われるようになる。すなわち、株式会社は、資本動員機能と支配集中機能を有しているのである。かかる機能を有する株式会社を場として、銀行と産業の癒着が生れ、金融資本が形成される。金融資本については、R・ヒルファディング『金融資本論』(岡崎次郎訳・岩波文庫)、V・I・レーニン『帝国主義』(宇高基輔訳・岩波文庫)、宇野弘蔵著『経済政策論』弘文堂新社昭和二年十二月、武田隆夫編『帝国主義論』上、東京大学出版会一九六一年五月、第四章第三節等を参照。

戦前日本の金融資本は、自己金融的蓄積方式をとっていた。この問題については、柴垣和夫著『日本金融資本分析』東京大学出版会一九六五年九月、志村嘉一著『日本資本市場分析』東京大学出版会一九六九年十一月を参照のこと。これに対して、戦後は、外部資金に依存した、古典的な金融資本に近い形の蓄積が行われている。これは、戦争中における企業の過大な蓄積、財閥解体による持株会社の解体、経済再建過程における企業の金融機関依存の固定化、こうした歴史的事情によって規定されたものといえよう。

他産業をふくめた設備資金の調達様式をみておくと、基本的な傾向は鉄鋼業と同じといっているが、内部資金のウェイト

がより高く、六六年から七五年には、五割を超えている。鉄鋼業は固定資本の比率が高く、しかも高蓄積であったことが、一般的傾向以上に借入金への依存を強めたといえる。なお借入金の中で、五一年から六〇年にかけての五年間で、外資の比率がこの表では三・一％であるのに、鉄鋼業は一二・三五％（第三表）であった。いかにこの間鉄鋼業が外資に依存していたかを示している。戦後日本の金融構造については、大内力著『日本経済論』下、東京大学出版会一九六二年九月、大島・榎本著『戦後日本の経済過程』東京大学出版会一九六八年七月、宮崎義一著『戦後日本の経済機構』新評論一九六六年一月、日本銀行調査局編『わが国の金融制度』日本銀行調査局昭和五二年一月等を参照のこと。

注3付表 主要産業設備資金調達様式の推移 (単位: 億円, %)

	調 達 総 額	内 部 資 金	証 券			借 入 金			
			株 式	社 債	小 計	国 内	外 資	小 計	
1956～60	41,480	100.0	40.4	13.6	12.4	26.0	30.6	3.1	33.6
61～65	76,074	100.0	48.8	14.8	8.4	23.2	25.5	2.5	28.0
66～70	145,298	100.0	56.8	6.8	7.1	13.9	27.8	1.5	29.2
71～75	266,718	100.0	51.1	6.4	11.2	17.7	29.0	2.3	31.2

資料：通商産業省産業政策局編『主要産業の設備投資計画』昭和37年、41年～51年版。

- (4) 日本製鉄株式会社は、一九三四年一月に設立されたが、日本製鉄株式会社法第五条では、政府が株式の二分の一以上を所有すべきことが規定されていた（拙稿『日本製鉄株式会社の形成』（『社会労働研究』第十八卷第三・四号）参照）。日本製鉄は戦後、過度経済力集中排除法の適用を受け、一九五〇年に八幡製鉄と富士製鉄に分割された（日鉄社史編集委員会編『日本製鉄株式会社史』九四八―九頁）。その結果それまで、日鉄から銑鉄を購入していた平炉企業は、銑鉄供給上、八幡製鉄・富士製鉄に従属するか、高炉を自己所有するかの選択をせまられ、関西系の有力平炉企業である、川崎製鉄、住友金属、神戸製鋼は銑鋼一貫企業となった。

(5) 古典的な金融資本は、銀行信用による固定設備の拡大、新証券の発行によるその流動化・返済という形で資本蓄積を行ったが、国家独占資本主義の下では、自己金融的蓄積様式をとるようになる。国家独占資本主義の下では、租税負担の著しい増大、インフレーションによる収奪、国債の発行、等の理由のため、資本市場が狭隘化し、株式・社債の発行余地がせばめられる。他方、独占的大企業は、豊富な利潤を投資に回すことにより、自己金融方式をとるようになる。そして、減価償却期間の短縮等の税制上の措置が、自己金融を促進する。自己金融については、P・M・スウィージー『資本主義発展の理論』（中村金治訳、日本評論社一九五一年）、生川栄治著『現代銀行論』日本評論社昭和三五年九月、長坂聡「株式会社と自己金融」（武田・遠藤・大内編『資本論と帝国主義論』下、東京大学出版会、所収）等を参照のこと。

(6) 鉄鋼一貫五社の集中度をここでみておこう。一九七〇年度についてみると、資本金で、七八・九%、使用総資本で七七・九%、粗鋼生産量で七八・七%を占めている。

注6 付表 鉄鋼一貫五社集中度 (1970年度)

(単位: 億円, 万トン, %)

	資 本 金	総 資 本	粗 鋼 生 産 量
新日本製鉄	2,294	19,153	35.7
日本鋼管	764	9,044	13.7
住友金属	830	6,901	12.0
川崎製鉄	893	6,603	11.8
神戸製鋼	762	5,439	5.5
五社合計	5,543	47,140	78.7
合 計	7,027	60,543	100.0

資料：三菱総合研究所『企業経営の分析』昭和45年下期。鉄鋼新聞社編『鉄鋼年

『昭和46年度版。』

注：資本金、総資本は1970年下期の数字。ただし川崎鉄製のみ同年上期のもの。

第1表と第2表では五社（六社）の事業期間はそろえて集計した。

(7) 八幡製鉄（新日本製鉄）、富士製鉄、川崎製鉄、住友金属も、鉄鋼部門だけでなく、機械、プラント類の製造販売を行っているが、総売上高に占める比率は余り高くない。これに対し、日本鋼管、神戸製鋼は鉄鋼部門以外の比率が相対的に高く、たとえば、一九七二年下期について売上高に占める比率をみると、日本鋼管は鉄鋼七七・三%、重工一〇・五%、造船二・二%であり、神戸製鋼は、鉄鋼五九・六%、機械二三・六%、軽合金伸銅一六・八%である。また両社の『有価証券報告書総覧』についても、いくつかの項目については、時系列的に数字を採ることが難しい。たとえば、日本鋼管は、付属明細表のうち、長期借入金と製造原価明細書の数字が他社と多少異なること、神戸製鋼は粗鋼生産能力を長期的には採れないこと、等々。こうした理由から、主にこの二社を除く四社（三社）について分析することにした。これによって結論が変えることはない。なお、財務諸表の構成と規則については、主として次の文献を参考にした。浅地芳年著『新財務諸表規則逐条詳解』中央経済社昭和四〇年十一月、飯野・山榭・染谷編『財務諸表』（『講座簿記会計3』）有斐閣昭和四二年四月。

## II 設備投資—新製鉄所建設競争—

長期資金の調達様式を分析することが本稿の目的であるが、その前に、長期資金の投下対象となった、固定設備の内容とその費用を、一応明確にしておきたい。

第四表は、日本をふくむ主要国の粗鋼生産高の推移をみたものである。日本の生産高は一九五五年には九四一万トンで、フランス（一、二六三万トン）よりも少ないが、その後急速に生産高を伸ばし、一九七〇年には、九、三三二万トンとアメリカ、ソ連に次ぐ生産高を示している。そして、いうまでもなく、この生産の急成長を担ったのは、銑

第4表 主要国の粗鋼生産高推移

(単位：万 M. T.)

	日 本	アメリカ	西ドイツ	イギリス	フランス	ソ 連	世 界
1950	484	8,785	1,212	1,655	865	2,730	18,960
55	941	10,617	2,134	2,001	1,263	4,527	27,300
60	2,214	9,007	3,410	2,500	1,730	6,529	34,120
65	4,116	11,926	3,682	2,744	1,960	9,100	45,970
70	9,332	11,931	4,504	2,828	2,377	11,589	59,780
74	11,713	13,220	5,323	2,238	2,702	13,600	70,630

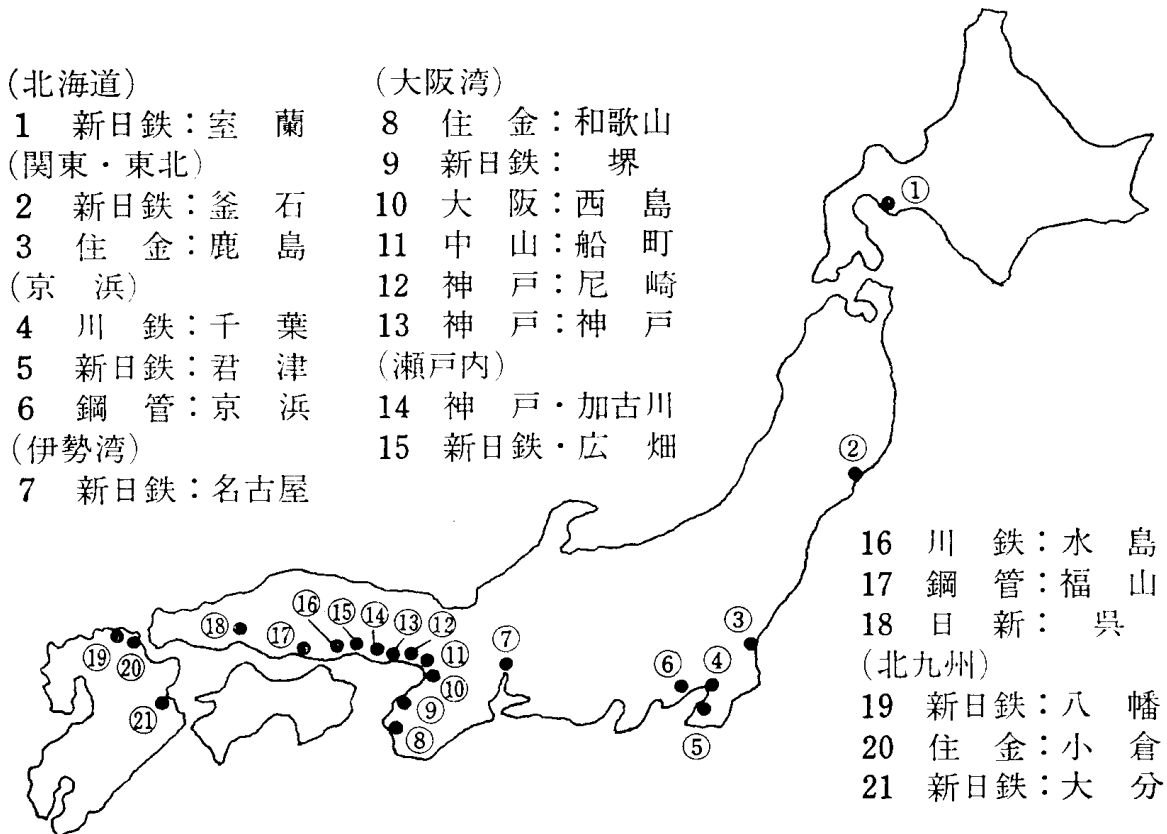
資料：前掲『鉄鋼統計要覧』1975。

鋼一貫六社（五社）であった。そこで、ここでは、新製鉄所の建設競争という形で行われた、この間の設備投資競争を検討し、製鉄所の建設費用を明らかにしたい。

戦前における鉄鋼業の企業間競争をふり返ってみると、日本製鉄の成立（一九三四年）以降は、圧倒的な生産力をもつ日本製鉄を中心にして、その周辺に、民間の平炉企業や、一貫企業が位置するという形になっていた。しかし、一九五〇年四月に、日本製鉄が、八幡製鉄と富士製鉄に分割され、平炉企業をふくむ上位企業間の粗鋼生産量が著しく接近した。そして関西系の平炉企業である川崎製鉄、住友金属、神戸製鋼の三社が、独自に高炉を所有することになった。第一次、第二次合理化期に、関西三社の銑鋼一貫化が完了し、第三次合理化期には、銑鋼一貫六社間の新鋭製鉄所建設競争が行われるのである。そこで、日本製鉄分割以降の設備投資競争を企業別にみてみよう。<sup>(1)</sup>

八幡製鉄は、戦前以来の一貫工場である八幡製鉄所を持って出発した。第一次合理化期には、旧設備の改修と平炉およびコールド・タンデムを新設し、線材専門工場として光製鉄所を建設した。第二次合理化期には、戸畑地区を薄板専門の銑鋼一貫工場して拡充した。また既存工場の拡充も行い、東田、洞岡、戸畑地区からなる八幡製鉄所は、六一年三月には、粗鋼生産能力五七〇万トンで、鋼管を

第1図 銑鋼一貫製鉄所の立地



資料：通商産業省基礎産業局鉄鋼業務課編『70年代の鉄鋼業』149頁。

のぞくほとんどの製品を生産する代表的な工場であった。第三次合理化期には、前期は、堺製鉄所の一貫化に力を入れていたが、六五年以降は、関東地方における銑鋼一貫工場として、君津製鉄所の建設を行った。六八年一月に一号高炉の火入れを行い、七一年三月には三号高炉に火入れして、粗鋼年産能力が一、〇〇〇万トンになった。

富士製鉄は、日本製鉄の分割によって、室蘭、釜石、広畑、川崎の四製鉄所をもって出発した。第一次合理化期には、広畑製鉄所にストリップ・ミルを新設した。第二次合理化期には、室蘭、釜石、広畑の三製鉄所をそれぞれ拡充したが、それによって、室蘭は条鋼、線材、薄板設備をもち、釜石は形鋼専門の工場として、広畑は鋼板中心の工場として拡充された。また、名古屋地区の自動車産業の需要を予定して、東海製鉄の建設を行い、六一年一〇月には、コールド・ストリップ・ミルが稼動を始めた。第三次合理化期には、既存



工場の拡充を行ったが、中心は、東海製鉄所を鋼板専門の銑鋼一貫工場として拡充することであった。そして大分製鉄所の建設も進めていたが、七〇年三月、八幡製鉄と合併した。

日本鋼管は、鉄鋼と造船および重工を兼営する企業であるが、戦後鉄鋼部門としては、鋼管中心の川崎製鉄所と、造船用厚板専門の鶴見製鉄所をもって出発した。第一次合理化期には、両製鉄所に、鋼管、帯鋼、厚板の各設備を設置した。第二次合理化期には、旧製鉄所を拡充すると共に、薄板、表面処理部門に進出するために、川崎市水江町に薄板専門の一貫工場を建設した。この水江製鉄所は、八幡製鉄・戸畑と同じく、大型高炉―LD転炉―ストリップ・ミルからなる近代的な技術体系をもっていた。第三次合理化期には、つぎにのべる、川崎製鉄、住友金属の後発二社に粗鋼生産量第三位の地位を奪われそうになり、広島県福山市に薄板を中心とする銑鋼一貫工場を建設した。福山製鉄所は、一九六六年八月に第一号高炉に火入れし、その後短期間で次々と増設を行い、七三年一月には第五高炉に火入れして、粗鋼年産能力一、六〇〇万トンという、世界最大の製鉄所となった。ちなみにいえば、日本の粗鋼生産量が一、六〇〇万トンをこえたのは一九五九年であった。福山製鉄所はまた、構内輸送、修理、梱包などの補助部門を全面的に外注化する、いわゆる福山方式を採用したことで特徴がある<sup>(2)</sup>。

川崎製鉄は、五〇年八月に、川崎重工から製鉄部門が独立して発足した。発足当初は、鋼板専門の葺合、条鋼類の兵庫、西宮、そして知多の各工場をもっていた。第一次合理化期に、千葉に銑鋼一貫製鉄所を建設した。周知のようにこれが、戦後の新製鉄所建設競争の発端である。これには、日本銀行の反対があったが、通産省が賛成し、日本開発銀行が積極的に融資をするという経緯があった<sup>(3)</sup>。第二次合理化期には、千葉製鉄所を鋼板専門の一貫工場として拡充した。第三次合理化期には、六〇年代前半は、千葉製鉄所を拡充したが、後半は関西地区に一貫製鉄所を建設する

第2図 鉄鋼一貫製鉄所の企業別建設状況

		第1次合理化					第2次合理化					第3次合理化												
		1951年	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73
(八幡製鉄)	八幡																							
	戸畑									↑No.1 (1,603)	↑No.2 (1,657)	↑No.3 (1,947)											↑No.4 (3,800)	
新日本製鉄	堺															↑No.1 (2,047)	↑No.2 (2,620)							
	君津																		↑No.1 (2,705)	↑No.2 (2,884)	↑No.3 (4,063)			
	広畑										↑No.3 (1,515)										↑No.4 (2,548)			
	室蘭										↑No.4 (1,701)													
	釜石																							
(富士製鉄)	名古屋																							
	大分																						↑No.1 (4,158)	
	川崎																							
	鶴見																							
日本鋼管	水江																							
	福山											↑No.1 (1,704)												
川崎製鉄	千葉																							
	水島			↑No.1 (600)					↑No.2 (1,146)		↑No.3 (1,670)	↑No.4 (1,670)				↑No.5 (2,142)		↑No.1 (2,004)	↑No.2 (2,626)	↑No.3 (3,016)	↑No.4 (4,197)	(4,400)	↑No.5	
	小倉																							
	和歌山			(合併)																				
住友金属	鹿島																							
	尼崎											↑No.1 (1,350)	↑No.2 (1,050)			↑No.3 (1,672)	↑No.4 (2,535)		↑No.5 (2,630)			↑No.1 (3,159)	(4,080)	↑No.2
神戸製鋼	横浜								↑No.2 (753)			↑No.1 (753)												
	加古川											↑No.2 (1,244)				(合併)		↑No.3 (1,845)					↑No.1 (2,843)	(3,850)

資料：飯田・大橋・黒岩編『鉄鋼（現代日本産業発達史IV）』（交詢社）467頁。前掲『鉄鋼統計要覧』前掲『70年代の鉄鋼業』等より作成。  
注：（ ）内は炉内容積m<sup>3</sup>で、建設時のもの。中山製鋼、大阪製鋼、日新製鋼、矢作製鋼も高炉を所有しているが、省略した。

べく、岡山県水島に新製鉄所を建設した。各社の新鋭製鉄所はいずれも、大型高炉—LD転炉—ストリップ・ミルの技術体系をもち、コンピュータによる管理が行われているが、水島製鉄所も例外ではない。同製鉄所は六七年四月に、粗鋼年産能力二〇〇万トンとなって以来、短期間に生産能力を伸ばし、七三年四月には、粗鋼年産能力一、二〇〇万トンとなった。

住友金属は、第一次合理化期の銑鉄対策としては、高炉を独自に建設せず、高炉を所有していた小倉製鉄を吸収合併した。第二次合理化期には、和歌山製鉄所を、鋼管、薄板専門の銑鋼一貫工場として建設した。第三次合理化期の前期には、和歌山製鉄所を一貫工場として拡充したが、これが、第一次、第二次合理化期における、川崎製鉄・千葉製鉄所に代って、この時期の鉄鋼設備投資競争の台風の目になった感がある。<sup>(4)</sup>そして、その後、関東地区における銑鋼一貫工場として、茨城県鹿島に製鉄所を建設し、七三年には二号高炉を建設した。

神戸製鋼は、第一次合理化期における銑鉄対策としては、五四年に、高炉を所有していた尼崎製鉄を系列下に入れることによって、銑鉄を確保した。第二次合理化期に、神戸工場灘浜地区に高炉を建設した。もともと、神戸製鋼は、線材、条鋼類が中心品種であり、他企業に比べて、戦後の中心品種である薄板部門への進出に遅れていたが、第三次合理化期に、加古川製鉄所の建設を行い、七〇年八月に一号成高炉が完成し、七五年三月現在、粗鋼年産能力六三〇万トンで、薄板、厚板、線材、合金鉄を生産する工場となっている。

以上、企業別に、銑鋼一貫製鉄所の建設状況をみて来たが、ここで、典型的な製鉄所を採って、建設費用を検討しておこう。第五表は、川崎製鉄・千葉製鉄所、住友金属・和歌山製鉄所、日本鋼管・福山製鉄所の比較をしたものである。川崎製鉄・千葉、住友金属・和歌山は、その後設備の改修・新設が行われ、現在では大きく内容が変わっている。

第5表 各製鉄所の比較

製鉄所	川崎製鉄・千葉製鉄所	住友金属・和歌山製鉄所	日本鋼管・福山製鉄所
年 時	1962 年 4 月	1967 年 3 月	1974 年 3 月
投下資本	572 億円	913 億円	4,962 億円
土 地	3,205,000 m <sup>2</sup>	3,885,000 m <sup>2</sup>	8,452,000 m <sup>2</sup>
従 業 員	13,582 人	11,256 人	10,947 人
工 程	設 備	設 備	設 備
製 銑	高 炉	高 炉	高 炉
	4	4	5
	1,980	4,509	14,440
製 鋼	平 炉	平 炉	転 炉
	6	3	8
	2,950	3,250	16,000
分 塊	分 塊	分 塊	分 塊
	2	2	3
	4,000	4,200	11,640
	1	1	2
	660	720	1,500
	1,500	2,400	2,280
	600	420	7,870
	84	730	2,400
	34	60	360
圧 延	厚 熱 延 板	厚 熱 延 板	厚 熱 延 板
	1	1	1
	1,500	2,400	2,280
	600	420	7,870
	84	730	2,400
	34	60	360
	冷 却 機	冷 却 機	冷 却 機
	1	1	1
	1,500	2,400	2,280
	600	420	7,870
	84	730	2,400
	34	60	360
	圧 延 機	圧 延 機	圧 延 機
	1	1	1
	1,500	2,400	2,280
	600	420	7,870
	84	730	2,400
	34	60	360

資料：各社『有価証券報告書総覧』。

注：投下資本は、固定資産期末残高を示す。なお、企業別に当該期間における、他工場もふくめた投下資本と上記製鉄所への投下資本の比率を求めると次のようになる。(単位は億円，%)

$$\frac{572}{724} = 0.790, \quad \text{住金・和歌山} = \frac{913}{1,306} = 0.699, \quad \text{鋼管・福山} = \frac{4,962}{6,978} = 0.711, \quad \text{以上。}$$

が、銑鋼一貫製鉄所として一応完成した時点をとっている。生産技術体系、装置の規模、従業員数、所要面積等々を比較すると興味ある問題がいくつかでて来るが、本稿は生産力分析を課題としていないので、投下資本額をみることにする。投下資本額は、減価償却費をおとした、固定資産の期末残高を示したものである。川崎製鉄・千葉（一九六二年四月）は、五七二億円、住友金属・和歌山（一九六七年三月）は、九一三億円、日本鋼管・福山（一九七四年三月）は四、九六二億円となっている。三製鉄所は、それぞれ、第一次、第二次、第三次合理化期に建設を始めた、代表的な工場であるが、規模の拡大に対応して、建設費用が膨張しており、特に第三次合理化期の日本鋼管・福山の投下資本が巨額にのぼっている。これらの新製鉄所が各社の経営に占めるウェイトをみるために、他の製鉄所をふくめた総投下資本に占める、三製鉄所の投下資本の比率をみると（第五表の注を参照）、川崎製鉄・千葉は、七九・〇%、住友金属・和歌山は六九・九%、日本鋼管・福山は七一・一%を占めている。各企業にとって、新製鉄所の建設が費用上いかに負担となったかがわかる。

次に第六表によって、高炉建設段階別の建設費の推移をみてみよう。この表は、前掲『七〇年代の鉄鋼業』から採用したものであるが、これでも、年々、建設費用が増加しており特に、第三次合理化期の費用が著しく膨張している。高炉一基段落の建設費をみると、A製鉄所は三〇億円（一九五三年）、B製鉄所は五七二億円（六一年）、C製鉄所は一、四〇〇億円（六八年）となっている。A製鉄所は第一次合理化期に建設を始め第二次合理化期に一応完成する製鉄所で、川崎製鉄・千葉を指していると思われる（第2図参照）が、六一年に四号高炉を建設した時点で一、〇一〇億円を投下している。B製鉄所は、第二次合理化期に建設を始めて第三次合理化期の前期に一応完成する製鉄所であり、住友金属・和歌山を指しているものと推定できる（第2図参照）が、その建設資金は、高炉三基段階

第6表 高炉段階別建設費推移

(単位：億円、万トン)

		1 基段階	2 基段階	3 基段階	4 基段階	5 基段階
A 製鉄所	投下資金	(53) 30	(58) 400	(60) 520	(61) 1,010	(65) 1,800
	粗鋼能力	70	110	160	410	600
B "	投下資金	(61) 572	(63) 885	(65) 1,291	(67) 1,762	(69) 2,222
	粗鋼能力	100	250	400	630	860
C "	投下資金	(68) 1,400	(69) 2,200	(71) 3,400		
	粗鋼能力	230	500	900		
D "	投下資金	(66) 1,000	(68) 2,100	(69) 3,100	(71) 4,800	
	粗鋼能力	200	450	800	1,200	
E "	投下資金	(67) 1,100	(69) 2,100	(70) 3,500		
	粗鋼能力	190	450	800		
F "	投下資金	(71) 1,760	(73) 3,900			
	粗鋼能力	300	740			

資料：前掲『70年代の鉄鋼業』150頁。

注：( ) 内は高炉建設年。

で一、二九一億円、四基段落で一、七六二億円である。したがって、川崎製鉄・千葉に比較して、高炉四基段階で、約一・七倍の費用を要している。C製鉄所以下は第三次合理化期に建設したものである。ここで、日本鋼管・福山を指していると思われる、D製鉄所をみると、高炉四基段階で、四、八〇〇億円を投下している。住友金属・和歌山の四基段階に比較して約二・七倍、川崎製鉄・千葉の四基段階に比較して、約四・八倍の費用を要している。第三次合理化期には、福山レベルの製鉄所を、各企業がそれぞれ建設しており、この時期には、それ以前よりも一層多額の設備資金を必要としたのである。

また、やや具体的に、製鉄所の建設費用と企業の自己金融力との関連を比較するために、住友金属・和歌山の建設費用と同社の内部資金とを比較してみることとする。第六表によると、B製鉄所（住友金属・和歌山）の高炉一基段階（一九六一年）の建設費用は五七

二億円である。そこで、和歌山製鉄所の建設を開始した五七年度から六一年度について住友金属の内部資金（減価償却費十純剰余）を累計してみると、二九二億円となる。<sup>(5)</sup>それゆえ、この五年間の内部資金を全額、和歌山製鉄所に投下したとしても、二八〇億円不足することになるのである。和歌山製鉄所は第二次合理化期に建設を始めた製鉄所であるが、第三次合理化期に建設した製鉄所は、第六表によれば、高炉一基段階で、一、〇〇〇億円を超える費用を必要としていた。前述のように、銑鋼一貫六社は、それぞれ第三次合理化期に、かかる費用を要した製鉄所を建設したのであるが、そのさい、すくなくとも高炉一基段階には、主として、旧製鉄所の生み出す利益と減価償却費を内部資金としていたこと、そして建設する高炉が一基増加する毎に、一号高炉段階とほぼ同額の費用を必要としたこと、そして同時に旧製鉄所の拡充も行っていたこと、こうしたことから第三次合理化期における新製鉄所の建設も、企業の自己金融力をはるかに超える資金を必要としたことは、十分推察できるのである。

以上、各企業の新製鉄所建設競争と、その建設費用を検討して来たが、ここで要点をまとめておくと、第一に、戦後日本の企業間競争は、銑鋼一貫製鉄所の建設競争として行われ、第二次合理化以降の典型的な生産技術体系は、大型高炉—LD転炉—ストリップ・ミルであったこと。第二に、各合理化期毎に、建設費用は拡大しており、特に第三次合理化期の建設費は高炉一基段階で一、〇〇〇億円を超え、著しく巨額になっていたこと。<sup>(6)</sup>そして第三に、各企業の主力製鉄所となった銑鋼一貫工場の建設費は、総投下資本に占める比率も著しく大きいが、また、企業の自己金融力を相当超えた資金を必要としていたこと、以上である。

## 〔注〕

(1) 企業別の銑鋼一貫製鉄所の建設状況は、各社『有価証券報告書総覧』各期版と、日本鉄鋼連盟『鉄鋼界』等によった。

(2) いわゆる「福山方式」は基本的には雇用調整と労務費の節約とを目的にした下請管理方式だと考えられる。新鋭製鉄所は日本鋼管・福山に限らず、おしなべて下請化率が高く、たとえば、八幡製鉄所が四七・一%、京浜製鉄所が三三・八%であるのに対し、君津製鉄所は六五・五%、福山製鉄所は六三・三%（いずれも一九七四年十二月末）となっている。下請化率については、日本鉄鋼労連『鉄鋼労働ハンドブック』一九七五年版、「福山方式」については、日本鋼管株式会社編『日本鋼管株式会社六十年史』三四六頁を参照のこと。

(3) 『日本経済新聞』昭和二七年二月二〇日。川崎製鉄株式会社史編集委員会『川崎製鉄二十五年史』昭和五一年四月、五五四頁。

(4) 第三次合理化期には、先発三社に対する後発三社の投資競争がより激しくなっている。そこでこの時期の設備投資調整問題をみておこう。第二次合理化期の末期に近い五九年末に、各社は、六五年ないし七〇年を目標年度とする長期的な設備投資計画を発表した。通産省はそれに対し、六五年度の粗鋼生産量を二、六五六万トンと予測し、各社の計画を合計すると、三、四四〇万トンとなり、過剰投資をすることになるので、設備投資の自主調整をするよう業界に働きかけた。鉄鋼連盟で社長会を開き、自主調整について話し合ったが、容易に調整はできなかった。その際の論点は、次のようであった。ひとつは、先発三社を代表する形で、八幡製鉄が主張したもので、七〇年度のシェアを五一年から五八年までの年平均各社別粗鋼生産量を基準にして決め、これをもとに、年々の各社別投資額を調整する「シェア方式」とよばれたものである。もうひとつは、シェアを固定することに反対する主張であり、川崎製鉄は、品種別・設備別に各社の計画を加味しながら調整する「積み上げ方式」とよばれるものを、住友金属は、製鉄所を一つの単位として考え、製鉄所としての合理性を基準にする「ユニット方式」とよばれるものを主張した。先発企業と後発企業の利害対立を鋭く表現したものといつてよい。そして結局、六〇年度の着工分を、長期的な投資調整の一環として考えるのではなく、単年度の問題として調整することになり、六〇年度分としては、八幡製鉄・戸畑、富士製鉄・室蘭、神戸製鋼・灘浜の三つの高炉と、東海製鉄、住友金属のホット・ストリップ・ミル二基、とすることで調整した。しかし、この自主調整は守られず、一二月末に、日本鋼管・水江、川崎製鉄・千葉、日新製鋼の三基の高炉建設を、通産省が六〇年度追加分として承認した。こうして、企業間の設備調整は失敗し



たわけである。六二年以降は、鋼材の販売カルテルである、「公開販売制度」が崩壊するが、その基本的条件がここにかがえる。六一年から六四にかけては、通産省と各社の間で調整が行われた。六一、六二年はほぼ各社の主張通り承認され、六三年は不況のため、設備投資はほとんどなかった。六四年には、多少の景気上昇を反映して、各社強気の投資計画を提出して、調整が難行した。特に粗鋼生産量の三位争いを反映して、日本鋼管、住友金属、川崎製鉄の調整が難行した。六五年には、不況下にもかかわらず、各社の主張が鋭く対立した。論点は、八幡製鉄を中心とする設備投資の一年休戦案と、和歌山製鉄所建設をひかえていた住友金属の早期着工案であった。結局、六五年度は、市況対策として、粗鋼減産を実施することと共に、六五、六六年にわたって、圧延設備の新設はしないとの前提で、六五年度の高炉・転炉の着工は自由とすることになった。住友金属は、この粗鋼減産割当をめぐっても通産省と対立し、「住金問題」をおこした。そして、六六年度には、各社が計画した圧延機を六六、六七年の両年にわけて全て着工を認めた。このように、六五、六六年の両年には、設備投資の野放しといわれる状態が出現したのである。この時期は、各社共、第二次合理化期に建設を始めた製鉄所を完成させると共に、六一年以降計画して、土地造成を進めていた新製鉄所の建設に入った時期であったので、特に競争が激しくなったのである。六七年度からは、全国銀行協会連合会の示唆もあって、産業構造審議会鉄鋼部会の場合を通じた設備調整が行われたが、七〇年度までは、高成長を反映して、事実上、各社の申請通り承認された。しかし、七一年に入ると、過剰生産能力が顕在化したこと、新日本製鉄が強い立場を占めたことがあって、「休廃止ルール」(「新規高炉の建設に当たっては、新規高炉の規模は、四、〇〇〇立米級とし、これに対応する休廃止炉の規模は二、五〇〇立米を規準として新規高炉の火入れと同時に休廃止を行う。」前掲『七〇年代の鉄鋼業』、一七〇―一七一頁)が設定され、七二年から七四年九月までは、設備休戦が行われた。以上の事実関係は、次の資料によった。『日本経済新聞』昭和三四年二月三日、一六日、二七日、三五年三月一六日、三一日、三六年一月四日、二月四日、四月二七日、三七年五月一日、三九年五月七日、一六日、四〇年七月一日、一三日、四一年一月一五日、二七日、四九年九月二二日、一〇月一日、前掲『七〇年代の鉄鋼業』一六七―一七四頁、住友金属工業株式会社史編集委員会『住友金属工業最近十年史』四二―四四頁。

(5) 内部資金は『有価証券報告書総覧』をもとにして算出した。計算方法は、後掲第八表の注を参照のこと。なお、前掲『住

友金属工業最近十年史』によれば同社は一九五七年度から六六年度にいたる十年間に要した資金、約二、七二〇億円のうち一、〇〇〇億円（三六・八％）を特別償却をふくむ内部留保で調達したとのことである（同書、八二頁）。和歌山製鉄所の場合、建設費用と内部資金の比較をするには適していたので、特に数字をあげたが、他社についても同じことがいえる。

（6）專業四社について、固定資産の増加額を五年毎に求めてみると、付表のようになる。五六年から六〇年を基準にすれば、六一年から六五年は一・二五倍であるが、本格的に新鋭製鉄所を建設した六六年から七〇年は四・一三倍になっている。これは貨幣価値の下落を反映している面もあるが、基本的には高蓄積を表現したものといえる。

注6付表 專業四社固定資産増加額  
(単位：億円，指数)

	固定資産増加額	同左指数
1956—60	3,015	100
61—65	3,758	125
66—70	12,442	413
71—75	15,011	498

資料：第1表と同じ。

注：当期末固定資産残高から前期末固定資産残高を差し引いて求めた増加額を累計した。

### Ⅲ 長期資金の調達様式

すでに、第三表で、鉄鋼業の設備資金の調達様式を検討したが、その要点は、第一に、時期別・調達源泉別に考察鉄鋼業における長期資金の調達様式

すると、一九五一年から五五年、五六年から六〇年、そして六一年から六五年までの三期間は、内部資金、証券、借入金の三つの源泉からほぼ均等に調達していたが、六六年から七〇年、七一年から七五年の二期間は、証券のウェイトが低下し、基本的には、内部資金と借入金で調達していたこと。第二に、借入金比率は、設備投資の拡大する時期により高くなっており、特に、六六年から七〇年にかけてが、最も高くなっていたこと。そして第三に、内部資金の比率は、順調に上昇しており、自己金融化が着実に進んでいること、以上であった。ここで第七表によって、八幡製鉄（新日本製鉄）、富士製鉄、川崎製鉄、住友金属の四社（新日本製鉄成立後は三社）の、長期資金の調達様式をみてみよう。基本的な傾向は第三表のそれとほぼ同じであるが、微妙に異なるところもある。第一に、時期別・調達源泉別にみると、一九五六年から六〇年、六一年から六五年の二期間は、内部資金、証券、そして長期借入金の三つの源泉から調達していた。たとえば、五六年から六〇年についてみると、長期資金調達総額、四、六八六億円のうち、内部資金は、三七・〇七%、証券は、三一・六五%、長期借入金は、三一・二八%であった。しかし、六六年から七〇年、七一年から七五年の二期間は、基本的に、内部資金と長期借入金によって調達している。具体的にいうと、六六年から七〇年にかけては、長期資金調達総額、一兆七、八九七億円のうち、内部資金は、四三・二〇%、長期借入金は、四七・七三%であり、この二つのルートで約九〇%を調達していた。第二に、長期借入金への依存度は、設備投資の拡大する期間に、より高くなっており、特に、六六年から七〇年には、四七・七三%と最も高くなっている。この点は第三表と同じであるが、ただ、六六年から七〇年の期間における借入金への依存度がより高いことが異なる。第三表では、それ以前の借入金比率は三六・〇六%、三二・〇八%であり、そして六六年から七〇年には四一・八五%になっていたが、専業四社について集計した第七表では、三一・二八%、二七・三〇%から、六六年から七〇年には四

第7表 專業四社長期資金調達様式

(単位：億円，%)

	内 部 資 金			証 券 金 融			長 期 借入金	合 計
	減価 償却費	純剰余	小 計	株 式	社 債	小 計		
1956～60	814	923	1,737	993	490	1,483	1,466	4,686
61～65	2,784	238	3,022	1,643	526	2,169	1,949	7,140
66～70	5,700	2,032	7,732	647	975	1,622	8,543	17,897
71～75	11,383	2,284	13,667	1,518	2,912	4,430	9,819	27,916
1956～60	17.37	19.70	37.07	21.19	10.46	31.65	31.28	100.00
61～65	38.99	3.33	42.32	23.01	7.37	30.38	27.30	100.00
66～70	31.85	11.35	43.20	3.62	5.45	9.06	47.73	100.00
71～75	40.78	8.18	48.96	5.44	10.43	15.87	35.17	100.00

資料：各社『有価証券報告書総覧』各期版。

注：八幡製鉄（新日本製鉄）、富士製鉄、川崎製鉄、住友金属の四社（三社）を集計したもの。1956年度から74年度までは、各項目に、上期+下期=年度とし、それを5年毎に累計したもの。なお、第8表、第9表、第13表の注を参照のこと。

七・七三%になっている。これは第三次合理化期における新鋭製鉄所の建設費が、第一次、第二次のものより一層膨張していたことを反映したものといえよう。第三に、内部資金についてみると、その上昇傾向を明確に読みとることができる。内部資金比率は、三七・〇七%、四二・三二%、四三・二〇%、そして四八・九六%となっており、七一年から七五年には、約五割を占める程になっている。これは、それが着実に上昇していたことを考えれば、国家独占資本主義下に特有の自己金融化が進んでいることの現われとみた方が適切であろう。なお第七表は、長期性の資金を採り出して集計したものであり、設備投資資金の調達様式を直接的に示したものではない。しかし、この中から設備投資資金が調達されていることに違いはないのであって、その意味で、この表は、銑鋼一貫企業の設備資金の調達様式をも示しているものと見る事が許されよう。そこで、以下、具体的に、内部資金による調達、証券市場を通ずる調達、貸付市場を通ずる調達の三つについて、順次その内容を分析し、同時に、銑鋼一貫六社（五

四社自己金融諸指標

(単位：億円，％)

純 剰 余 $D = A - (B + C)$	減価償却費 E	内部資金 $F = D + E$	長期資金計 G	$\frac{D}{G} \times 100$	$\frac{E}{G} \times 100$	$\frac{F}{G} \times 100$
138	97	235	338	40.83	28.70	69.53
150	109	259	583	25.73	18.70	44.43
39	152	191	780	5.00	19.49	24.49
272	199	471	1,356	20.06	14.68	34.73
324	257	581	1,629	19.89	15.78	35.67
185	405	590	1,598	11.58	25.34	36.92
▲75	466	391	1,525	▲4.92	30.56	25.64
104	576	680	1,610	6.46	35.78	42.24
56	661	717	1,187	4.72	55.69	60.40
▲32	676	644	1,220	▲2.62	55.41	52.79
371	746	1,117	1,476	25.14	50.54	75.68
349	907	1,256	2,780	12.55	32.63	45.18
205	1,002	1,207	3,171	6.46	31.60	38.06
663	1,349	2,012	6,006	11.04	22.46	33.50
444	1,696	2,140	4,464	9.95	37.99	47.94
▲46	1,787	1,741	5,519	▲0.83	32.38	31.55
547	2,044	2,591	3,830	14.28	53.37	67.65
1,204	2,269	3,473	3,589	33.55	63.22	96.77
511	2,533	3,044	4,638	11.02	54.61	65.63
68	2,750	2,818	10,340	0.66	26.60	27.25
923	814	1,737	4,686	19.70	17.37	37.07
238	2,784	3,022	7,140	3.33	38.99	42.32
2,032	5,700	7,732	17,897	11.35	31.85	43.20
2,284	11,383	13,667	27,916	8.18	40.78	48.96

鉄鋼業における長期資金の調達様式

期純利益」をとった。

償却費は、「損益計算書」の「販売費および一般管理費」と「製造原価明細書」は、マイナスを示す。

第8表 專業

	純 利 益 A	納税充当金 B	社外分配 C
1956年度	246	75	33
57	271	74	47
58	147	49	59
59	413	67	74
60	565	117	124
61	500	127	188
62	187	43	219
63	485	126	255
64	555	182	317
65	417	130	319
66	908	197	340
67	896	194	353
68	742	175	362
69	1,240	225	352
70	1,046	197	405
71	320	82	284
72	1,025	174	304
73	2,211	601	406
74	1,610	692	407
75	354	28	258
1956～60	1,642	382	337
61～65	2,144	608	1,298
66～70	4,832	988	1,812
71～75	5,520	1,577	1,659

資料：第7表と同じ。

注：純利益は「損益計算書」における「当  
社外分配＝役員償与金＋配当金。減価  
の中からとって、合計したもの。▲印

社）の金融機関との系列関係をも明らかにしたい。

まず自己金融から検討することにする。第八表は、四社の内部資金（純剰余＋減価償却費）の推移をみたものである。純剰余は、「損益計算書」における「当期純利益」から、「納税充当金」と「役員償与金」そして「配当金」を差し引いて求めたものである。この純剰余が各種引当金と利益剰余金に分けられる。減価償却費は、「損益計算書」における「販売費および一般管理費」と、「製造原価明細書」の減価償却費を合計したものである。<sup>(1)</sup>長期資金にしめる純剰余と減価償却費の比率とその推移を第八表によってみると、純剰余は、景気の変動に規定されて変動しており、五六

年から六〇年には一九・七〇%、六六年から七〇年には一一・三五%と高くなっている。しかし、五六年から六〇年をのぞいて内部資金に占める比率は減価償却費のそれに比べて、低く、かつ、停滞的である。この点は、五六年から六〇年のいわゆる第一次高度成長をふくむ期間よりも、六六年から七〇年の第二次高度成長期に利益率が低下したことを反映したものである。減価償却費の推移をみると、景気の変化や、証券市場の状態に左右される他の項目と異り、実額では、八一四億円、二、七八四億円、五、七〇〇億円、一兆一、三八三億円と着実に増加しており、内部資金増加の主要因となっている。これは、固定資産の耐用年数が、一九六一年度に平均約二〇%、六四年度に平均約一五%短縮され、普通償却範囲が大きくなったことに依存している。というのは、特別償却制度が徐々に後退しており、五九年四月には、三年間五割増特別償却と初年度二分の一特別償却に代って、初年度三分の一特別償却となり、三六年には指定機械額が縮小され、さらに、三九年四月には二分の一特別償却に代って、初年度四分の一特別償却へと変化しているからである。<sup>(2)</sup> もちろん、特別償却の蓄積に与えた影響は大きく、特に第二次合理化期には、税負担を免れて、内部留保を増加させることに役立った。五六年から六〇年には純剰余比率が一九・七〇%と減価償却費よりも高くなっているのは、その点を表現したものである。また当然のことながら、各企業も、内部留保を厚くする努力をしている。たとえば、一九五〇年代の後半と一九六〇年代の前半に行われた、再評価積立金の資本組入は、それによる新株式を、配当に代えて、株式に無償交付するもので、この方法によって企業は、配当金と税負担を軽減でき、それだけ内部留保を増加させることができた。<sup>(3)</sup> また、川崎製鉄と住友金属は、第二次合理化期には、配当率を六分あるいは五分に引下げることにより、利益の社外流出を抑える方法をとったことがあった。<sup>(4)</sup> このような国家の蓄積助成策と企業の内部留保増加策によって、自己金融化は一層促進されるのである。

第9表 專業四社証券金融

(単位：億円，%)

	株 式 A	社 債 B	証券金融 C = A + B	長 期 資 金 計 D	$\frac{A}{D} \times 100$	$\frac{B}{D} \times 100$	$\frac{C}{D} \times 100$
1956年度	102	0	102	338	30.18	0.00	30.18
57	71	10	81	583	12.18	1.72	13.89
58	122	53	175	780	15.64	6.79	22.44
59	340	123	463	1,356	25.07	9.07	34.14
60	358	304	662	1,629	21.98	18.66	40.64
61	562	121	683	1,598	35.17	7.57	42.74
62	422	55	477	1,525	27.67	3.61	31.28
63	382	92	474	1,610	23.73	5.71	29.44
64	277	79	356	1,187	23.34	6.66	29.99
65	0	179	179	1,220	0.00	14.67	14.67
66	0	22	22	1,476	0.00	1.49	1.49
67	200	214	414	2,780	7.19	7.70	14.89
68	12	266	278	3,171	0.38	8.39	8.77
69	435	179	614	6,006	7.24	2.98	10.22
70	0	294	294	4,464	0.00	6.59	6.59
71	6	665	671	5,519	0.11	12.05	12.16
72	0	60	60	3,830	0.00	1.57	1.57
73	0	▲223	▲223	3,589	0.00	▲6.21	▲6.21
74	0	96	96	4,638	0.00	2.07	2.07
75	1,512	2,314	3,826	10,340	14.62	22.38	37.00
1956～60	993	490	1,483	4,686	21.19	10.46	31.65
61～65	1,643	526	2,169	7,140	23.01	7.37	30.38
66～70	647	975	1,622	17,897	3.62	5.45	9.06
71～75	1,518	2,912	4,430	27,916	5.44	10.43	15.87

資料：第7表と同じ。

注：株式は、「貸借対照表」における「資本金」の当期と前期との差額を求め、その差額からさらに、「再評価積立金」の資本金組入額を差し引いて、求めた。社債は、「社債明細表」における「未償還残高」の当期と前期の差額を求め、それを社債増加額とした。▲印は、起債<償還、を示す。



第10表 諸資本費用比較〔利子率と配当率〕  
(単位：％)

	長期信用銀行	期信託銀行	社 債	株 式
1955年度下期	9.9	9.5	8.0	12.0
56 "	9.1	9.1	7.3	9.1
57 "	9.1	9.5	7.5	12.0
58 "	9.1	9.5	7.5	12.0
59 "	9.1	9.1	7.5	8.8
60 "	9.1	9.1	7.5	8.6
61 "	8.7	8.8	7.3	12.0
62 "	8.7	8.8	7.3	8.0
63 "	8.7	8.8	7.3	10.0
64 "	8.7	8.8	7.3	9.2
65 "	8.7	8.5	7.3	8.0
66 "	8.5	7.2	7.3	10.0
67 "	8.4	7.3	7.3	9.9
68 "	8.4	7.2	7.3	10.0
69 "	8.4	7.4	7.3	10.0
70 "	8.5	7.8	7.6	10.0

資料：八幡製鉄，日本鋼管『有価証券報告書総覧』  
1956年下期～1965年下期，日銀統計局『経済統計年報』1974年，三菱総合研究所『企業経営の分析』各期版。

注：銀行金利 1956年下期から1965年下期は，  
『有価証券報告書総覧』，66年以降は『経済統計年報』による。

配当率は，八幡製鉄，新日本製鉄について計算した。

次に、証券市場を通ずる資金調達についてみてみよう。前掲第七表によれば、証券を通ずる金融の比率は、一九五六年から六〇年は三一・六五％、六一年から六五年は、三〇・三八％と、内部資金、長期借入金と共に有力な資金調達源泉になっていたが、六六年から七〇年は、九・〇六％とほとんどネグリジブルな地位に低下している。そして、

七一年から七五年には一五・八七％といくぶん回復しているが、かつてのような地位には立至っていない。

なお、第九表は、株式と社債という本来性格の異なる二つの要素から成っている。すなわち株式は、第八表の内部資金と共に自己資金を構成するが、社債は、次に検討する長期借入金と共に他人資金を構成する。しかし、ここでは、前述のように三つの源泉に分けてみているので、一応、両者を同時に考察する。

まず社債についてみると、社債の利子率は、七・五％あるいは七・三％であり（第一〇表を参照）、株式配当率が、

一二%、あるいは一〇%であることと比較すれば、企業にとって、有利な資金源泉であるはずである。しかも社債の償還期限は七年と長期であるので、この点でも企業にとって有利である。にもかかわらず社債の比率は余り高くない。そして第九表でみると、六六年から七四年までは一層停滞している。一般的に社債、とりわけ事業債は、日銀の低金利政策の下で、起債市場の統制が行われて来たこと、流通市場は、コール・マネーに頼る証券業者が、唯一の自由金利であるコール・レートの変動の為に、資金融通が困難なため、未発展であること、こうした理由のために、不振である。起債市場についてみると、起債量が、金融債、地方債、政府保証債について優先的に決定され、そのうえで事業債の配分が決定される。事業債は、資本金、純資産、社債発行残高を基準にして格付けが行われ、鉄鋼大手は、最上格にランクされている。従って、たとえば、中小の鉄鋼会社は、ほとんど社債を利用していないのに比べれば、一貫六社の場合は、より有料な資金源泉を利用しているわけである。にもかかわらず、社債市場が制限され、商法によって企業毎に社債発行限定が制限されているうえに、六五年以降は、長期国債の発行が加わり公社、公団、公庫債の増加もあって、事業債は一層、拡大が困難になっているのである。<sup>(5)</sup>なお、社債の消化先は、主として金融機関であるので、この点からみると、社債は、形式的には直接金融であるが、実際上は、間接金融化しているといえる。<sup>(6)</sup>

株式についてみると、第二次合理化期、第三次合理化期の前期には、かなり発行されており、第九表では、それぞれ、二一・一九%、二三・〇一%を占めていた。しかし、もともと株式は、企業の側からみると、株式配当率が借入金利子率よりも高く（前掲第一〇表）、しかも発行に費用がかかること、そして、日本の株式発行方法が、株主額面割当であるため、創業利得を取得できないこと等の難点をもっており、証券市場の側でも、戦後、日銀が株式担保金融をしなかったこと、金利統制の下で、コール・コネーに頼る証券業者が準備金の不足に悩まされたこと、このような

難点をもっているために、企業金融の中では、借入金による調達が金利の上昇から限界に達した時に利用される、限界市場として位置づけられていた。そして、六五年の証券不況と、国債発行以後は、証券市場が一層狭くなり、六五年以降は、株式はほとんど発行されていない。<sup>(7)</sup>次に株式の所有状況を検討することにする。第十一表は、銑鋼一貫六社の所有者別株式分布状況をみたものである。一九五五年下期には、個人・

第11表 所有者別株式分布状況 (単位：%)

	1955年下期	60年下期	65年下期	70年下期
政府・地方公共団体	0.0	0.0	0.0	0.0
金融機関	32.7	36.4	37.9	43.7
証券会社	8.7	1.9	4.8	0.4
その他国内法人	10.8	12.1	10.6	14.5
外国法人・個人	0.4	0.4	0.4	0.6
個人・その他	47.4	49.2	46.3	40.8
合計	100.0	100.0	100.0	100.0

資料：第7表と同じ。

注：銑鋼一貫六社（70年下期は五社）を集計したもの。

規模別株式分布状況 (単位：%, 人, 1,000株)

数		株 数			
65年下期	70年下期	1955年下期	60年下期	65年下期	70年下期
0.2	0.2	46.7	50.3	53.7	59.6
0.1	0.2	2.7	1.4	1.6	1.8
3.5	5.6	5.2	7.7	9.1	9.6
10.7	17.0	3.6	7.7	11.4	12.9
66.7	58.7	25.4	28.1	23.1	15.4
7.3	5.5	9.3	4.3	0.8	0.5
5.1	5.2	6.9	0.5	0.2	0.2
6.4	7.6	0.0	0.0	0.0	0.0
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1,598,745	1,304,889	712,000	4,010,047	9,473,905	11,120,266

その他が四七・四％で最も多く、ついで、金融機関が三二・七％、国内法人が一〇・八％、証券会社が八・七％を所有していた。その後、金融機関と国内法人の株式所有が進み、個人と証券会社の比率が減少している。七〇年下期についてみると、金融機関が四三・七％でトップになり、ついで個人・その他が四〇・八％、国内法人が一四・五％となっている。こうした傾向は、第十二表の所有規模別株式分布状況からもうかがうことができる。すなわち、一、〇〇〇株以上、五、〇〇〇株未満、あるいはそれ以下の層の所有株数が傾向的に低下しており、一、〇〇〇株以上、五、〇〇〇株未満層は、一九五五年下期には二五・四％を占めていたが、七〇年下期には一五・四％に低下している。これは個人株主の比率低下を反映したものである。一方、一〇万株以上所有株主は、株主数では〇・一％あるいは〇・二％をしめるにすぎないが、所有株数では全体の五割あるいはそれ以上を所有している。具体的に所有株数の推移をみると、一九五五年下期には四六・七％であり、その後、六〇年下期は五〇・三％、六五年下期は五三・七％、七〇年下期は五九・六％と所有比率を高めている。これは、金融機関、国内法人への株式所有の集中を反映しているのである。戦後、株式所有形態が、財閥解体によって、企業間の相互持ち合いに変化し、その中で金融機関が、中心的役割を持つようになったが、鉄鋼業でも、金融機関への株式集中が進んでいることがわかる。金融機関の所有

第12表 所有

	株 主	
	1955年下期	60年下期
100,000株以上	0.1	0.1
50,000株以上	0.1	0.1
10,000株以上	0.5	1.8
5,000株以上	0.9	4.6
1,000株以上	27.6	57.6
500株以上	24.7	25.5
100株以上	44.2	6.7
100株未満	1.8	3.6
合 計	100.0 448,343	100.0 1,041,511

資料：第7表と同じ。  
注：第11表と同じ。

する株式は、流通市場を通して取得した部分もあるが、新株発行が株主割当で行われることを考えれば、株式による外部資金の導入も、結果としては金融機関の資金をとり入れた部分がかなりあることを意味する。したがって社債の大半を金融機関が引き受けていたことを加味すれば、証券市場を通ずる資金調達も、そのかなりの部分が金融機関の資金をとり入れた、間接金融の変形したものといえるのである。そして、金融機関への株式所有の集中化は、資金の借入系列と密接に関係していたのである。そこで次に、借入金について考察することにする。

第十三表は、長期借入金の当期増加額から当期減少額を差し引き、当期の純増加額を求めて、集計したものである。すでに述べたように、長期借入金は、設備投資の拡大と強い相関関係があり、長期資金合計に占める長期借入金の比率は、一九五六から六〇年、六六年から七〇年の高蓄積期に比率が高くなり、そのあとの蓄積テンポが低下する期間には、比率が低下していた。いうまでもなく、この比率は、借入増加額と返済額の相対関係に依存して、増減するのであるが、しかし、同じ高蓄積期でも、五六年から六〇年までと六六年から七〇年までとは、前期が三一・二八%であるのに後期は四七・七三%とより高くなっている。六六年から七〇年までの期間には長期借入金が内部資金と共に、証券金融の低下を補ったわけである。これは、ひとつには、証券市場の狭隘化による証券金融の低下を長期借入金で補充せざるをえなかったことにもよるが、もうひとつは、第三次合理化期の新鋭製鉄所の建設費用が巨額にのぼり、短期間に大量の資金を調達する場合は、金融機関から借入れなければならない、金融構造に規定されたものであった。<sup>(8)</sup>前掲第十表(「諸資本費用比較」)は、いわゆる「表面金利」と社債利子率および株式配当率を比較したものであり、実際の金利と証券の費用を比較したものではないが、それでも、一応資本費用比較の資料にはなりうる。株式の場合、配当率が十二%ないし、十%を基準としており、さらに、発行費用と税金がかかるので、企業の負担は配当率以

第 13 表 專業四社長期借入金

(単位：億円，%)

	増 加 額 A	減 少 額 B	純 増 額 C = A - B	長期資金計 D	$\frac{C}{D} \times 100$
1956年度	138	137	1	338	0.30
57	326	83	243	583	41.68
58	486	72	414	780	53.08
59	540	118	422	1,356	31.12
60	588	202	386	1,629	23.70
61	544	219	325	1,598	20.34
62	887	230	657	1,525	43.08
63	800	344	456	1,610	28.32
64	747	633	114	1,187	9.60
65	881	484	397	1,220	32.54
66	1,005	668	337	1,476	22.83
67	1,966	856	1,110	2,780	39.93
68	2,590	904	1,686	3,171	53.17
69	4,247	867	3,380	6,006	56.28
70	3,172	1,142	2,030	4,464	45.47
71	4,554	1,447	3,107	5,519	56.30
72	2,900	1,721	1,179	3,830	30.78
73	2,466	2,127	339	3,589	9.45
74	3,943	2,445	1,498	4,638	32.30
75	6,197	2,501	3,696	10,340	35.74
1956～60	2,078	612	1,466	4,686	31.28
61～65	3,859	1,910	1,949	7,140	27.30
66～70	12,980	4,437	8,543	17,897	47.73
71～75	20,060	10,241	9,819	27,916	35.17

資料：第 7 表と同じ。

注：「長期借入金明細表」より「当期増加額」と「当期減少額」をとって、純増額を計算した。

上になる。<sup>(9)</sup>これに比較すると、長期借入金の利子率は、おおむね九・一％から八・四ないし八・五％で推移しており、拘束性預金による金利の負担を加味しても、費用上株式よりは有利である。長期借入金の場合こうした資本費用の有利性があることと、日本の金融構造が日銀信用を最終的な支えとした、間接金融方式となっていることが、借入金によって高蓄積期の資金調達を行った理由である。さらに言えば、借入金費用の有利性も、日本の金融構造に規定されたものである。なお、単名手形による短期借入金も、実際上は設備資金に充当される割合が高いといわれている。<sup>(10)</sup>試みに前掲第二表の、銑鋼一貫六社資本構成から、長期借入金と短期借入金を合計してみると、一九七一年下期には、一兆三、六四四億円で、総資本に占める比率は、四四・〇％になる。このうち、長期借入金は、主として、長期信用銀行、信託銀行、保険会社から借入れており、短期借入金は、都市銀行からのものである。

ここで、鉄鋼企業と金融機関との関係を、借入金金融系列、借入先上位五行、そして大株主の分析を通して明確にしておこう。なお短期借入金も設備投資に用いられるので第一四表と第一五表では、借入金には、短期借入金もふくめて集計している。

まず八幡製鉄からみて行くと、借入系列では、一貫して、長期信用銀行系がトップをしており、借入金総計のうち、六〇年下期は、三一・九％、七〇年下期は、一九・四％をしめている。そして、旧財閥系からほぼ均等に借入れている。しかし、六〇年代に入って、長期信用銀行系が、比率のうえでやや低下し、旧財閥系が多くなっている。七〇年下期についてみると、三菱系（一一・八％）、富士系（一一・六％）、住友系（二〇・〇％）、三井系（八・一％）の順に借入れており、いずれも六〇年下期よりも比率を増加させている。借入先上位五行をみると、八幡製鉄は常に日本興業銀行がトップで、五八年下期には、一二五億円（一七・六％）、七〇年下期には一、一一五億円（一四・〇

%)を借入れている。そして、日本長期信用銀行と、旧財閥系の銀行が続いている。第十六表によって、大株主をみると、やはり、日本興業銀行がトップをしめており、七〇年下期は二・六%を所有している。このような、長期信用銀行、とりわけ日本興業銀行への依存は、富士製鉄の場合も同じである。

富士製鉄の借入系列をみると、長期信用銀行系から、最も多く借入れており、六〇年下期は三四・三%、六八年下期は、二四・三%をしめている。ついで、旧財閥系から借入れており、六八年下期についてみると、三菱系(一一・五%)、三井系(二〇・〇%)、住友系(八・五%)、富士系(七・三%)、三和系(七・一%)の順位となっている。八幡製鉄と同様、六〇年代には長銀系の比率が多少低下し、逆に旧財閥系の比率が上昇している。借入先上位五行をみると、やはり日本興業銀行がトップで、五八年下期には、八八億円(二〇・四%)、六八年上期には三五・一億円(一七・九%)を借入れている。ついで、日本長期信用銀行と旧財閥系銀行から借入れている。富士製鉄の大株主は、やはり、日本興業銀行が、一位ないし二位をしめており、明治生命保険、日本生命保険、旧財閥系銀行等が上位にならんでいる。八幡製鉄と富士製鉄は、もともと政府と財閥が共同所有していた日本製鉄を母体としている企業である。そして戦争中に日本製鉄が日本興業銀行と関係を深めていたうえに、戦後、長期信用銀行法が制定されて、同行が再編成されて発足し、一方、日本製鉄が分割されて、民間企業となったこと、このような歴史的事情が重なって、八幡製鉄と富士製鉄の場合は、日本興業銀行を最大の株主・借入先とし、そして旧財閥系銀行からほぼ均等に借入れを行い、これらの銀行も共同に両社の株式を所有するという関係ができ上がったといつてよい。

日本鋼管は、伝統的な安田財閥と浅野財閥との関係から、富士系に属する企業であるが、五五年下期には、長期信用銀行系、政府系、富士系の順で借入れていた。しかしその後、富士系からの借入比率が上昇し、七〇年下期には、



第14表 各企業の借入系列一覧表

I 八幡製鉄 (単位: 百万円, %)

	60 年 下 期		70 年 下 期	
	借 入 金	比 率	借 入 金	比 率
政 府 系	1,718	1.9	12,247	1.5
長 銀 系	28,280	31.9	154,525	19.4
富 士 系	7,663	8.6	92,574	11.6
三 菱 系	5,150	5.8	93,700	11.8
三 和 系	2,424	2.7	57,231	7.2
住 友 系	6,986	7.9	79,541	10.0
第 一 系	1,728	1.9	10,351	1.3
三 井 系	5,238	5.9	64,103	8.1
そ の 他	14,419	16.3	191,048	24.0
外 資	15,123	17.0	39,683	5.0
総 計	88,729	100.0	795,003	100.0

資料: 第7表と同じ (以下同じ)。

注: 70年下期は新日本製鉄。

政府系=日本開発, 日本輸出入, その他, 長銀系=日本興業, 日本長期信用, 日本不動産, 富士系=富士, 安田信託, 安田生命, 安田火災海上, 三菱系=三菱, 三菱信託, 明治生命, 東京海上火災, 三和系=三和, 東洋信託, 大同生命, 住友系=住友, 住友信託, 住友生命, 住友海上火災, 第一系=第一, 第一信託, 朝日生命, 三井系=三井, 三井信託, 三生井命, 大正海上火災, (以下同じ)。

II 富士製鉄 (単位: 百万円, %)

	60 年 下 期		68 年 上 期	
	借 入 金	比 率	借 入 金	比 率
政 府 系	929	1.6	3,060	1.6
長 銀 系	20,544	34.3	47,645	24.3
富 士 系	2,776	4.6	14,248	7.3
三 菱 系	3,544	5.9	22,534	11.5
三 和 系	1,883	3.1	13,921	7.1
住 友 系	3,188	5.3	16,618	8.5
第 一 系	952	1.6	1,995	1.0
三 井 系	4,163	7.0	19,663	10.0
そ の 他	10,637	17.8	45,068	23.0
外 資	11,212	18.7	11,089	5.7
総 計	59,828	100.0	195,841	100.0

注: 60年下期の短期借入金は8,540百万円(14.3%), 68年上期の短期借入金は48,460百万円(24.7%)である。

## Ⅲ 日本鋼管 (単位：百万円，%)

	60 年 下 期		70 年 下 期	
	借 入 金	比 率	借 入 金	比 率
政 府 系	5,478	8.9	54,526	15.0
長 銀 系	13,032	21.2	65,181	17.9
富 士 系	11,683	19.0	82,259	22.6
三 菱 系	3,378	5.5	17,124	4.7
三 和 系	140	0.2	915	0.3
住 友 系	2,618	4.3	16,609	4.6
第 一 系	880	1.4	4,059	1.1
三 井 系	786	1.3	5,187	1.4
そ の 他	15,376	25.1	93,594	25.8
外 資	8,008	13.0	23,846	6.6
総 計	61,379	100.0	363,300	100.0

注：60 年下期の短期借入金は 17,710 百万円 (28.9%)，70 年下期の短期借入金は 68,277 百万円 (18.8%) である。

## Ⅳ 川崎製鉄 (単位：百万円，%)

	60 年 下 期		70 年 下 期	
	借 入 金	比 率	借 入 金	比 率
政 府 系	2,896	9.8	2,010	0.7
長 銀 系	2,575	8.7	43,352	16.1
富 士 系	545	1.8	8,563	3.2
三 菱 系	800	2.7	21,901	8.1
三 和 系	475	1.6	10,520	3.9
住 友 系	545	1.8	18,684	6.9
第 一 系	2,778	9.4	27,495	10.2
三 井 系	820	2.8	18,280	6.8
そ の 他	4,500	15.2	84,375	31.3
外 資	13,677	46.2	34,222	12.7
総 計	29,611	100.0	269,402	100.0

注：60 年下期の短期借入金は 5,715 百万円 (19.3%)，70 年下期の短期借入金は 51,678 百万円 (19.2%) である。

## V 住友金属 (単位：百万円，%)

			60 年 下 期		70 年 下 期	
			借 入 金	比 率	借 入 金	比 率
政	府	系	800	2.0	143	0.1
長	銀	系	8,457	21.2	38,254	15.4
富	士	系	1,367	3.4	7,369	3.0
三	菱	系	1,850	4.6	14,321	5.8
三	和	系	0	0.0	3,535	1.4
住	友	系	9,593	24.0	84,624	34.0
第	一	系	0	0.0	2,666	1.1
三	井	系	470	1.2	3,705	1.5
そ	の	他	2,164	5.4	67,062	27.0
外		資	15,221	38.1	26,892	10.8
総	計		39,922	100.0	248,571	100.0

注：60年下期の短期借入金は5,526百万円(13.8%)，70年下期の短期借入金  
金は66,904百万円(26.9%)である。

## VI 神戸製鋼 (単位：百万円，%)

			60 年 下 期		70 年 下 期	
			借 入 金	比 率	借 入 金	比 率
政	府	系	3,676	15.4	7,900	5.0
長	銀	系	3,347	14.1	28,804	18.1
富	士	系	831	3.5	14,932	9.4
三	菱	系	1,153	4.8	10,430	6.6
三	和	系	1,255	5.3	15,249	9.6
住	友	系	702	2.9	4,253	2.7
第	一	系	985	4.1	10,796	6.8
三	井	系	571	2.4	5,118	3.2
そ	の	他	2,482	10.4	37,785	23.8
外		資	8,812	37.0	23,485	14.8
総	計		23,814	100.0	158,752	100.0

注：60年下期の短期借入金は2,650百万円(11.1%)，70年下期の短期借入金  
金は22,981百万円(14.5%)である。

第 15 表 各企業の借入先上位五行

I 八 幡 製 鉄 (単位：百万円，%)

1958 年下期			1970 年下期		
金 融 機 関	借入金	比率	金 融 機 関	借入金	比率
日 本 興 業 銀 行	12,460	17.6	日 本 興 業 銀 行	111,536	14.0
日本長期信用銀行	7,375	10.4	三 井 信 託 銀 行	51,468	6.5
富 士 銀 行	3,945	5.6	安 田 信 託 銀 行	48,356	6.1
三 菱 銀 行	3,710	5.2	富 士 銀 行	39,704	5.0
住 友 銀 行	2,220	3.1	住 友 信 託 銀 行	38,994	4.9

資料：第 7 表と同じ（以下同じ）。

注：借入金は「長期借入金期末残高」と「短期借入金」を合計したもの（以下同じ）。1970 年下期は新日本製鉄。

II 富 士 製 鉄 (単位：百万円，%)

1958 年下期			1968 年上期		
金 融 機 関	借入金	比率	金 融 機 関	借入金	比率
日 本 興 業 銀 行	8,762	20.4	日 本 興 業 銀 行	35,125	17.9
日本長期信用銀行	5,021	11.7	三 井 信 託 銀 行	16,412	8.4
三 井 信 託 銀 行	2,185	5.1	日本長期信用銀行	12,520	6.4
住 友 銀 行	2,074	4.8	三 菱 信 託 銀 行	9,500	4.9
三 和 銀 行	1,849	4.3	住 友 信 託 銀 行	8,075	4.1

III 日 本 鋼 管 (単位：百万円，%)

1958 年下期			1970 年下期		
金 融 機 関	借入金	比率	金 融 機 関	借入金	比率
富 士 銀 行	7,565	20.2	富 士 銀 行	49,549	13.6
日 本 興 業 銀 行	5,277	14.1	日本輸出入銀行	47,512	13.1
日本輸出入銀行	3,172	8.5	日 本 興 業 銀 行	31,745	8.7
日 本 勧 業 銀 行	3,129	8.4	安 田 信 託 銀 行	26,511	7.3
日本長期信用銀行	2,831	7.6	日本長期信用銀行	21,576	5.9

IV 川 崎 製 鉄 (単位：百万円, %)

1958 年下期			1970 年下期		
金 融 機 関	借入金	比率	金 融 機 関	借入金	比率
日 本 開 発 銀 行	3,000	11.5	日本長期信用銀行	34,898	13.0
第 一 銀 行	2,550	9.8	第 一 銀 行	19,625	7.3
日 本 興 業 銀 行	1,400	5.4	三 菱 信 託 銀 行	17,134	6.4
日本長期信用銀行	1,350	5.2	住 友 信 託 銀 行	15,629	5.8
日 本 生 命 保 険	880	3.4	三 井 信 託 銀 行	14,914	5.5

V 住 友 金 属 (単位：百万円, %)

1958 年下期			1970 年下期		
金 融 機 関	借入金	比率	金 融 機 関	借入金	比率
日 本 興 業 銀 行	4,230	18.5	住 友 銀 行	38,239	15.4
住 友 銀 行	3,530	15.4	住 友 信 託 銀 行	28,481	11.5
住 友 信 託 銀 行	3,108	13.6	日 本 興 業 銀 行	20,431	8.2
日本長期信用銀行	2,100	9.2	住 友 生 命 保 険	16,904	6.8
住 友 生 命 保 険	2,050	9.0	日本長期信用銀行	16,574	6.7

VI 神 戸 製 鋼 (単位：百万円, %)

1958 年下期			1970 年下期		
金 融 機 関	借入金	比率	金 融 機 関	借入金	比率
日 本 興 業 銀 行	1,394	12.1	安 田 信 託 銀 行	13,545	8.5
日本長期信用銀行	1,000	8.7	日 本 興 業 銀 行	12,114	7.6
第 一 銀 行	870	7.6	日本長期信用銀行	9,800	6.2
三 和 銀 行	732	6.4	東 洋 信 託 銀 行	8,086	5.1
安 田 信 託 銀 行	392	3.4	日本不動産銀行	6,890	4.3

鉄鋼業における長期資金の調達様式

第 16 表 各企業の大株主

V 住友金属		III 日本鋼管		I 新日本製鉄	
1970 年下期		1970 年下期		1970 年下期	
株 主	%	株 主	%	株 主	%
住 友 銀 行	5.3	富 士 銀 行	3.5	日本興業銀行	2.6
住友生命保険	4.5	第一生命保険	3.5	日本生命保険	2.2
日本生命保険	3.7	日本生命保険	2.9	明治生命保険	1.9
住友信託銀行	3.4	朝日生命保険	2.3	富 士 銀 行	1.9
日本興業銀行	2.4	東邦生命保険	2.2	第一生命保険	1.8
日本長期信用銀行	2.3	安田生命保険	2.1	住 友 銀 行	1.7
住 友 商 事	2.1	安田火災海上	1.7	三 和 銀 行	1.7
日本不動産銀行	1.8	日本不動産銀行	1.7	東京海上火災	1.7
第一生命保険	1.4	日本勧業銀行	1.6	三 菱 銀 行	1.5
三井信託銀行	1.3	安田信託銀行	1.3	東 海 銀 行	1.2
計	28.3	計	22.7	計	18.2

資料：第 7 表と同じ。

VI 神戸製鋼		IV 川崎製鉄		II 富士製鉄	
1970 年下期		1970 年下期		1965 年下期	
株 主	%	株 主	%	株 主	%
三 和 銀 行	4.1	第 一 銀 行	4.2	日本興業銀行	2.7
第 一 銀 行	4.1	日本長期信用銀行	4.0	明治生命保険	2.0
日本生命保険	3.5	日本生命保険	3.8	日本証券保有組合	2.0
神 戸 銀 行	3.0	朝日生命保険	2.3	三 和 銀 行	1.9
朝日生命保険	2.4	大 和 銀 行	2.3	住 友 銀 行	1.9
日 商 岩 井	2.1	神 戸 銀 行	2.1	三 菱 信 託	1.9
安田信託銀行	1.9	第一生命保険	1.9	富 士 銀 行	1.9
日本興業銀行	1.8	東京海上火災	1.9	神 戸 銀 行	1.9
同和火災海上	1.1	三井信託銀行	1.3	日本共同証券	1.9
丸 紅 飯 田	1.0	千代田生命保険	1.1	東 海 銀 行	1.8
計	24.9	計	24.8	計	20.0

富士系は二二・六%、長期信用銀行系は一七・九%、政府系は一五・〇%となっている。借入先上位五行では、富士銀行が最も多く、五八年下期は、七六億円（二〇・二%）七〇年下期は四九五億円（二三・六%）を借入れている。ついで、政府系の日本輸出入銀行、そして長期信用銀行系の、日本興業銀行と日本長期信用銀行がならんでいる。同社の大株主をみると、富士系の銀行が多く入っており、七〇年下期には富士銀行（三・五%）がトップで、十位以内に安田生命保険（二・一%）、安田火災海上（一・七%）、安田信託銀行（一・三%）が入っている。このように、日本鋼管は、富士系から主として融資を受けているが、長期信用銀行系と政府系からも、かなり融資を受けており、この三系列で総借入金の五割以上をしめている。

川崎製鉄は、第一銀行を主力取引銀行としており、五五年下期には約三割を第一銀行系列から借入れていた。しかしその後、政府系、長期信用銀行系がトップをしめており、七〇年下期には、二、六九四億円の借入金のうち、長期信用銀行系から一六・一%を、第一系から一〇・二%を借入れている。そしてまた、三菱系（八・一%）、住友系（六・九%）、三井系（六・八%）からも一定程度借入れている。借入先上位五行をみると、五八年下期には日本開発銀行が三〇億円（一一・五%）でトップに立っており、七〇年下期には、日本長期信用銀行（一三・〇%）がトップに立っている。そして、第一銀行が五八年下期と七〇年下期には二位になっている。川崎製鉄の場合、同社がかなり無理をして投資を行った第一次合理化期には、第一銀行系からの融資が多いが、その後は、系列融資が不足しているため、長期信用銀行系にかなり依存している。また、外資に対する依存度が高いことが、これまでみた先発三社に比べて特徴的である。すなわち、六〇年下期には、借入総額二九六億円のうち、四六・二%を外資に依存している。そしてこれは、川崎製鉄ばかりでなく、後発三社に共通しているのである。<sup>(11)</sup>

住友金属は、住友系「企業集団」の中心企業であり、住友系から高い比率で融資を受けている。すなわち、六〇年下期は二四・〇%、七〇年下期は三四・〇%となっており、ついで、長期信用銀行系からの融資が多く、六〇年下期は二一・二%、七〇年下期は一五・四%となっている。この両系列で、借入総額の約五割をしめているのである。同社の場合、他の財閥系銀行からの借入れが比較的すくないことも特徴的である。借入先上位五行をみても、住友系の銀行が中心になっており、七〇年下期には、住友銀行がトップで（一五・四%）、ついで住友信託銀行（二一・五%）、日本興業銀行（八・二%）、住友生命保険（六・八%）、日本長期信用銀行（六・七%）の順位となっている。大株主をみても、住友系金融機関の四行あるいは三行が十位以内に入っている。しかも、他の企業の場合には、一行で株式の五%以上を所有することはなかったが、住友金属の場合、常に住友銀行が、五%をこえて所有している。七〇年下期について具体的にみると、住友銀行が五・三%、住友生命保険が四・五%、住友信託銀行が三・四%をそれぞれ所有している（第一六表参照）。住友系「企業集団」は、三菱系と共に、系列融資、人的結合、株式保有、こうした関係を通ずる結束力が強いといわれているが、ここでも、それがうかがえる。しかし、住友金属の場合も、外資に対する依存度が高く、六〇年下期には、三八・一%に達している。鉄鋼業の場合、第二次合理化期に、世銀をはじめとする外資への依存を強め、五五年から六二年までを企業別に累計してみると、八幡製鉄は八、〇三〇万ドル、富士製鉄は五、二四〇万ドル、川崎製鉄は五、七五〇万ドル、住友金属は五、三七〇万ドル、神戸製鋼は四、〇〇〇万ドル、日本鋼管は三、六一〇万ドルを借入れている（前掲『鉄鋼十年史』四八四―四八八頁）。このように、多額の融資を世銀やワシントン輸出入銀行等から受けているが、企業別に外資への依存度を、六〇年下期についてみると、八幡製鉄は一七・〇%、富士製鉄は一八・七%、日本鋼管は、一三・〇%であるのに対し、前述のように後発三社の比率



第 17 表 借入金利子率国内・外国比較

(単位：％)

		1955年 下期	58年下期	59年下期	60年下期	61年下期	62年下期
国内	長期信用銀行	9.86	9.13	9.13	9.13	8.69	8.69
	信託銀行	9.49	9.49	9.13	9.13	8.76	8.76
外国	世界銀行	4.63	4.93	5.75	5.75	5.75	5.75
	ワシントン輸出銀行・他	5.00	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75

資料：八幡製鉄，日本鋼管『有価証券報告書総覧』各期版。

鉄鋼業における長期資金の調達様式

二一六

はより高く、川崎製鉄は、四六・二％、住友金属は、三八・一％、神戸製鋼は、三七・〇％に達している（第一四表参照）。このように、第二次合理化期における外資は、一般的に鉄鋼業の蓄積に役立ったばかりでなく、後発三社の蓄積を媒介することによって、鉄鋼業の強蓄積を補完したことに意義があったといふべきであらう。第十七表によつて、外資の利子率をみると、国内の利子率よりかなり低くなっている。たとえば六〇年下期の場合、長期信用銀行の利子率が、九・一三％であるのに、世界銀行は五・七五％となっており、この面でも、企業経営にとって、極めて有利な条件であった。

神戸製鋼は、旧鈴木商店系の企業であり、三和系と第一系に属している。系列融資が不足しているので、他の一貫企業に比べると借入先が安定していない。しかし、その中でも長期信用銀行系からの融資が安定しており、六〇年下期は一四・一％、七〇年下期は一八・一％をしめている。ついで、三和系と第一系および、その他の旧財閥系から融資を受けており、七〇年下期についてみると、三和系（九・六％）、富士系（九・四％）、第一系（六・八％）、三菱系（六・六％）の順になっている。借入先上位五行をみると、順位がたえず入れ替っているが、その中でも、長期信用銀行系と、第一銀行、三和銀行が高い比率をしめている。大株主をみると、三和銀行と第一銀行が上位をしめており、七〇年下期には、三和

銀行が四・一％、第一銀行が同じく四・一％を所有して、一位、二位となっている。

以上、銑鋼一貫六社について、企業別に融資系列および、大株主について検討して来たわけであるが、簡単に要約しておく、第一に、融資系列は、八幡製鉄（新日本製鉄）と富士製鉄は長期信用銀行系、日本鋼管は富士系、住友金属は住友系、川崎製鉄は第一系、神戸製鋼は、三和・第一系であること、そして、各企業に共通して、長期信用銀行への依存度が高いこと。第二に、八幡製鉄と富士製鉄は、長期信用銀行系、とりわけ日本興業銀行を主たる借入先とし、旧財閥系銀行からもほぼ均等に借入れていること。第三に、日本鋼管と住友金属はそれぞれ、富士系、住友系から主として借入れており、ついで長期信用銀行系と政府系から借入れており、この二系列ないし三系列で借入総額の約五割をしめている。この二社は、八幡製鉄や富士製鉄とは異なるが、安定した借入系列を持っている。第四に、川崎製鉄と、神戸製鋼は、第一系と三和系からの借入れは安定したものたりえず、六〇年以降は、実質的には、長期信用銀行系が、主たる借入先となっていたこと。そして、第五に、第二次合理化期における、後発三社の外資依存度は、三割ないし四割をしめる程高く、この三社の場合、銑鋼一貫製鉄所の建設に、外資が決定的な意味をもっていたこと、以上である。

なお、「企業集団」と鉄鋼業との関連を改めてみると、鉄鋼業には、三菱系、三井系の有力な銑鋼一貫企業が存在しないため、「企業集団」間の競争の一環として、直接鉄鋼企業間の競争が行われるという構造にはならなかったが、あえて融資系列間の競争をいえば、長期信用銀行系の八幡製鉄と富士製鉄そして富士系の日本鋼管の先発三社に対して、第一次合理化期と第二次合理化期には第一系の川崎製鉄が、第二次合理化期と第三次合理化期には住友系の住友金属が、それぞれ系列融資を有力な資金源としながら設備投資競争を行い、その結果六社間の激烈なシェア争いが

行われたのであった。ただし、旧財閥系銀行は、八幡製鉄と富士製鉄に対してほぼ均等な比率で貸付を行っていたし、川崎製鉄、神戸製鋼等に対してもすくなくらず貸付を行っていた。鉄鋼業は借入単位が巨額に上るため、鉄鋼企業の側からすれば、金融機関を広く求めなければならないし、銀行の側からすれば、貸付資金の回収と利子支払いが安定しているの、協調融資を通して、旧財閥系銀行が、それぞれ貸付を行っているのである。そして、八幡製鉄と富士製鉄以外の四社に対しても、長期信用銀行が、有力な金融機関として機能していた。それゆえ、長期信用銀行の「企業集団」に対して中立的な融資の持つ意味が極めて大きかったのである。

## 〔注〕

- (1) 本文でのべたように、第七表と第八表における減価償却費は、「損益計算書」中の「販売費および一般管理費」と「製造原価明細書」の減価償却費を採って、集計したものである。それゆえ、利益剰余金控除（特別償却）分はふくまれていない。特別償却に相当する部分は純剰余にふくまれている。なお、純剰余から各種引当金が差し引かれるので、純剰余が全額、設備投資に用いられるわけではない。それゆえ純剰余は、設備投資に用いる資金としては、やや広すぎる範囲をふくんでいる。本文でも書いたように、ここで集計した長期性資金は、設備投資に用いられる資金を集計したものであって、この資金の具体的な使途をのべたものではない。なお大手六社の減価償却費と特別償却費をみると、一九五五上期から六〇年下期までの減価償却額は一、九二三億円で、このうち特別償却費は七五三億円で、特別償却費の比率は三九・二%である。一九六一年上期から六七年上期までの減価償却費は六、一七六億円で、特別償却費は六六三億円で、特別償却費の比率は一〇・七%である（前掲『鉄鋼十年史』四九一頁）。
- (2) 前掲『鉄鋼十年史』四八九―四九一頁、五〇六―五一四頁。
- (3) たとえば、前掲『住友金属工業最近十年史』によると「三十三年上期から三十六年下期まで四年間、小刻み無償交付を行うとともに現金配当を減らすことにした。これにより配当金四五億円、税負担の軽減を考慮すれば、一〇〇億円に近い社外流出を避けることができた」（同、八二頁）とのことである。なお、再評価積立金の資本組入額を企業別にみると、八幡製鉄

は、二四、〇八八百万円、富士製鉄は一七、五三二百万円、日本鋼管は一一、〇七五百万円、住友金属は七、二六八百万円、川崎製鉄は二、五五二百万円、神戸製鋼は三、九五一百万円、以上である（各社『有価証券報告書総覧』より）。

(4) 前掲『川崎製鉄二十五年史』、五六〇―五六一頁。前掲『住友金属工業最近十年史』八八頁。

(5) 前掲『わが国の金融制度』三九三頁。

(6) 志村嘉一「公社債市場の特質と低金利政策」（『日本証券市場の諸問題』東洋経済新報社昭和四二年、所収）、志村・野田編『公社債と証券市場』（『証券経済講座5』東洋経済新報社昭和四三年）。

(7) 中村孝俊著『日本の証券市場』岩波書店一九六三年一月、浜田博男「高度成長期の証券・金融」、尾川宏正「株式不況下の証券・金融」（中村孝俊編『日本経済と証券・金融』（『証券経済講座1』所収）。なお、一九七五年には、大口融資規制の影響もあって転換社債あるいは外貨建社債が発行されており、新しい傾向がでている。

(8) 国債発行下の、通貨供給方式については、大内・鎌倉・新田編著『戦後日本の基本構造（上）』（『講座現代資本主義4』日本評論社昭和五〇年六月、「第一章 日本金融資本と資金問題」（鎌倉孝夫氏）を参照のこと。

(9) 利子率と配当率の比較について、前掲『鉄鋼十年史』は次のようにのべている。すなわち「株式の所有高がその企業に占める持分の割合を示すという感覚は現在の一般株主にはなく、株式を所有しているという事実はその企業に対する配当請求権を示すものと理解されている。したがって、企業としては『世間並み』の配当を常に念頭に置く必要があるだけである。そして、配当金は税引後利益から支払われ、大ざっぱに法人税等の税率を五〇%とすれば、一の配当に対して税引前利益は二獲得する必要があるわけで、一方借入金利子は利益の計算上損金に算入されるから、配当率、利子率をそれぞれ一〇%とすれば増資についての資金コストは借入金の場合に比べ二倍となる」（同、四九二頁）と。

(10) 前掲『鉄鋼十年史』四九三頁。

(11) 前掲『住友金属工業最近十年史』、八四―八七頁、九〇―九六頁、一〇四―一〇六頁。前掲『川崎製鉄二十五年史』、五五九―五六二頁、五六四―五六五頁。世界銀行借款に果した日本開発銀行の役割りについては、日本開発銀行一〇年史編纂委員会編『日本開発銀行一〇年史』、第二編第二章第六節を参照のこと。

#### IV 結 び

本稿の課題は、銑鋼一貫六社の長期資金の調達様式を、高度成長期以降七〇年代までの期間について分析することであった。そのためにまず当該期間の設備投資競争を考察した。そこで明確になったことは、第一に、この間の鉄鋼企業間競争は、銑鋼一貫製鉄所の建設競争として行われ、第二次・第三次合理化期の典型的な生産技術体系は、大型高炉—LD転炉—ストリップ・ミル、であったこと。第二に、各合理化毎に、銑鋼一貫製鉄所の建設費用は拡大しており、特に第三次合理化期の建設費は、高炉一基段階で、一、〇〇〇億円を超える程になっており、著しく巨額になっていたこと。第三に、企業的主力製鉄所となった銑鋼一貫工場の建設費は、総投下資本に占める比率も著しく大きい。また、企業の自己金融力を担当超えた資金を必要としていたこと、以上である。

そして設備投資に用いられる、長期資金の調達様式の分析において明確になったことを要約すると、第一に、時期別・資金源泉別にみると、一九五六年から六〇年、そして六一年から六五年までの二期間は、内部資金、証券、長期借入金の中の三つの源泉を通して調達していたが、六六年から七〇年、七一年から七五年までの二期間には、証券の比重が著しく低下し、基本的には、内部資金と長期借入金によって調達していた。第二に、内部資金についてみると、長期資金調達総額にしめる、そのウェイトは着実に上昇しており、一九五六年以降五年毎に区切ってみたその比率は、三七・〇七%（五六年から六〇年）、四二・三二%（六一年から六五年）、四三・二〇%（六六年から七〇年）、四八・九六%（七一年から七五年）となっていた。内部資金は、純剰余と減価償却費とから構成されており、とりわけ減価

償却費の増加寄与度が大きかったが、これは、企業の豊富な利潤と、国家の減価償却促進策によって可能になったものであった。このように国家独占資本主義に固有の傾向である自己金融化が着実に進行しているといえるが、七〇年代に入って一層、内部資金比率が高まっている（四八・九六％）のは、設備投資が停滞し、長期資金の必要額が減少したことにも依存している。第三に、証券金融についていうと、前述のように、五六年から六〇年、六一年から六五年までは、証券金融も重要な意味をもっていたが、六六年以降は、著しくその意義が低下していた。もともと証券市場からの資金調達、起債の統制、相対的に高い株式配当率と租税負担等々の理由のため、主たる調達源泉になり得ない性格をもっていたが、六〇年代後半には、国債、政府保証債等の大量発行のため、市場が一層狭隘化した結果、証券の新規発行が著しく減少したのであった。鉄鋼株式は、個人、金融機関、国内法人の三者で、九〇％をこえて所有しており、金融機関と国内法人で五〇％前後を所有していた。そして、個人の所有比率が低下し、金融機関と国内法人の所有比率が傾向的に上昇しており、社債の大半を金融機関が引受けていたことと、株式の、三〇％ないし四〇％を金融機関が所有していたことから判断して、証券金融も間接金融の変形した部分が多かったといえるのである。

第四に、長期借入金、長期資金調達総額に占める比率をみると、三一・二八％（五六年から六〇年）、二七・三〇％（六一年から六五年）、四七・七三％（六六年から七〇年）、三五・一七％（七一年から七五年）となっており、内部資金と共に、主要な調達源泉であった。そして、高蓄積期に比率が上昇しており、特に、六六年から七〇年にかけての五年間は、四七・七三％ともっとも高くなっていた。これは、第三次合理化期において建設された新鋭製鉄所の建設費用が、第二次合理化期のそれをはるかに上回っていたことと、大量の資金を調達する場合は、金融機関からの借入に依存しなければならない、日本の金融構造に規定されたものであった。第五に、金融系列と鉄鋼一貫六社の関係

資本対利益関係

(単位：億円，%)

利 子 ⑤	純 利 益 ⑥	$\frac{⑤}{①} \times 100$	$\frac{⑥}{①} \times 100$	$\frac{⑦}{①} \times 100$	$\frac{⑧}{②} \times 100$	$\frac{⑨}{③} \times 100$
108	246	12.68	3.87	8.81	9.31	15.08
143	271	11.12	3.84	7.28	7.94	14.09
177	147	7.56	4.12	3.42	8.10	6.95
215	413	12.09	4.14	7.95	8.06	16.37
256	565	12.73	3.97	8.75	7.61	18.26
338	500	9.59	3.87	5.73	7.04	12.74
414	187	5.83	4.01	1.81	7.24	4.07
493	485	8.58	4.32	4.25	7.73	9.66
559	555	8.99	4.51	4.48	8.33	9.76
589	417	7.57	4.43	3.14	8.26	6.78
649	908	10.77	4.49	6.28	8.32	13.62
729	896	9.02	4.05	4.97	7.36	11.05
899	742	7.68	4.21	3.47	7.17	8.42
1,130	1,240	9.09	4.33	4.75	7.31	11.69
1,409	1,046	7.73	4.44	3.29	7.23	8.53
1,679	320	5.51	4.62	0.88	7.11	2.52
1,843	1,025	7.37	4.73	2.63	7.28	7.54
2,076	2,211	10.05	4.87	5.18	7.89	13.54
2,776	1,610	8.77	5.55	3.22	9.04	8.33
3,153	354	5.62	5.06	0.57	7.81	1.61
899	1,642	11.31	4.00	7.31	8.04	14.56
2,393	2,144	8.08	4.26	3.82	7.79	8.45
4,816	4,832	8.64	4.31	4.33	7.73	10.40
11,527	5,520	7.40	5.01	2.40	7.88	6.58

鉄鋼業における長期資金の調達様式

住友金属の四社を集計。

但し、75年度は年度末のもの。有利子他人資本＝長期借入金＋社債＋短期借  
利子＋割引料。純利益は、当期純利益をとった。ただし、「特別償却引当金」  
いる場合は、そこからマイナスして、「当期純利益」に加えた。

第18表 專業四社

	総 資 本 ①	有 利 子 他 人 資 本 ②	自己資本 + 其 他 他 人 資 本 ③	総 利 益 ④
1956年度	2,791	1,160	1,631	354
57	3,724	1,802	1,923	414
58	4,301	2,186	2,115	325
59	5,193	2,669	2,523	628
60	6,456	3,362	3,094	822
61	8,725	4,800	3,925	837
62	10,313	5,718	4,595	601
63	11,400	6,381	5,019	978
64	12,399	6,711	5,688	1,115
65	13,281	7,128	6,154	1,006
66	14,463	7,796	6,667	1,557
67	18,017	9,910	8,107	1,625
68	21,359	12,547	8,812	1,641
69	26,078	15,468	10,610	2,370
70	31,769	19,501	12,268	2,455
71	36,306	23,621	12,686	1,999
72	38,923	25,332	13,591	2,867
73	42,647	26,317	16,330	4,287
74	50,029	30,692	19,336	4,386
75	62,365	40,360	22,005	3,507
1956~60	22,466	11,179	11,287	2,542
61~65	56,118	30,736	25,381	4,537
66~70	111,686	65,221	46,464	9,648
71~75	230,270	146,322	83,948	17,046

資料：第7表と同じ。

注：八幡製鉄（新日本製鉄）、富士製鉄、川崎製鉄、  
 総資本＝上・下期末（他人資本＋自己資本）÷2、  
 入金＋支払手形買掛金。利子＝支払利子＋社債  
 と「価格変動準備金」が「営業外費用」に入って  
 ①＝②＋③、④＝⑤＋⑥

をまとめると、八幡製鉄（新日本製鉄）と富士製鉄は、長期信用銀行系、とりわけ日本興業銀行、日本鋼管は富士系、住友金属は、住友系、川崎製鉄は第一系（現第一勧銀系）、神戸製鋼は、三和・第一系（現第一勧銀系）、であり、八幡製鉄と富士製鉄以外の四社に対しても長期信用銀行系の融資が、重要な位置を占めていた。そして旧財閥系の金融機関は、八幡製鉄と富士製鉄はもとより、他の企業に対しても、一定の比率で融資を行っていた。以上のように要約

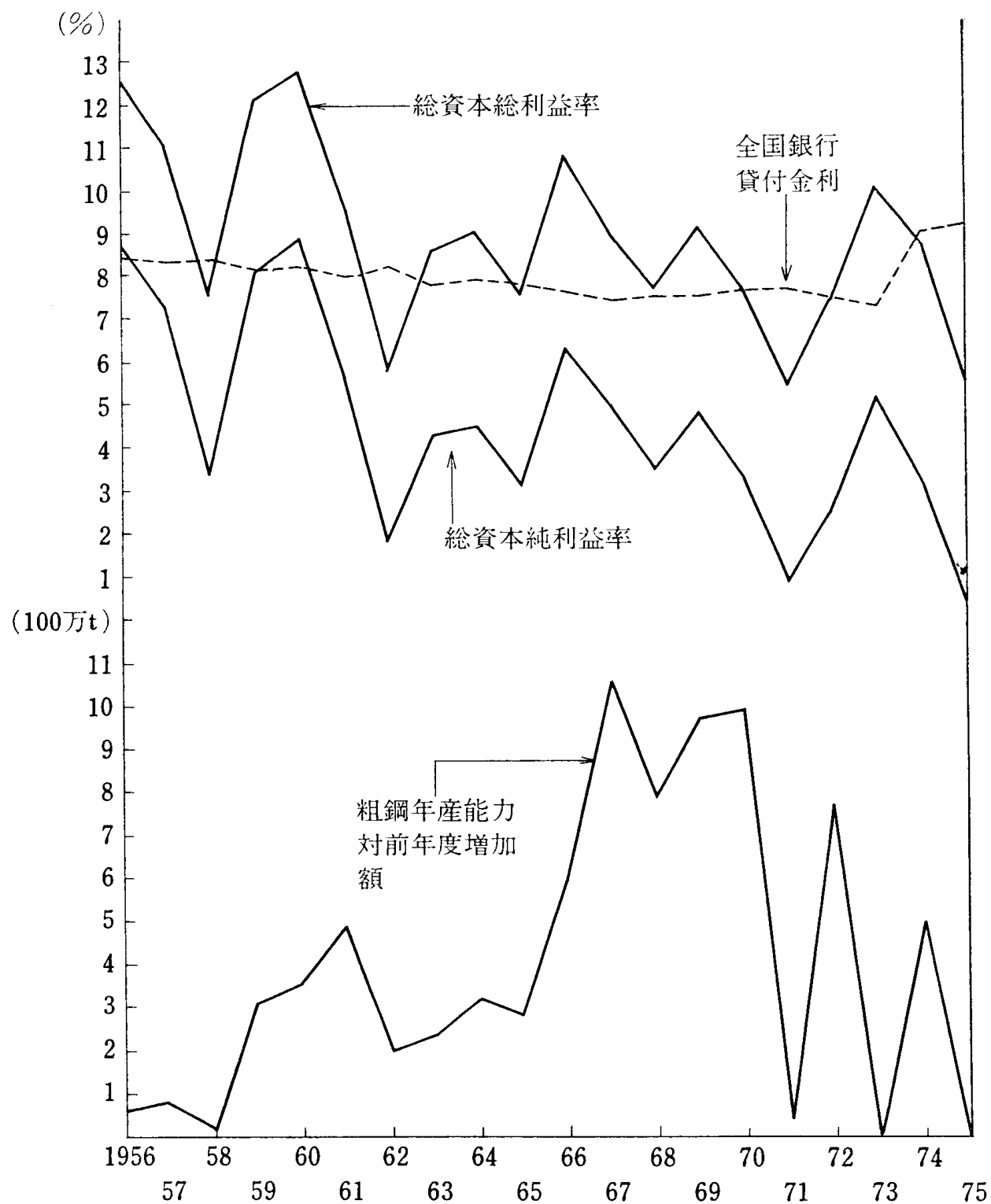


できる。

ここで最後に、以上のような鉄鋼資本蓄積の内実をみるために、資本の増加と利益の対応関係を検討することにする。第十八表は、銑鋼一貫四社（八幡製鉄（新日本製鉄）、富士製鉄、川崎製鉄、住友金属）<sup>(1)</sup>について、総資本を有利子他人資本とそれ以外の資本（自己資本＋その他他人資本）に分割し、利子と純利益<sup>(2)</sup>をとり出して、二つを合計したものを総利益として表示し、それぞれ資本と利益の対応関係を比率にして表現したものである。

まず全体としての資本の増加と利益の関係をみるために、総資本総利益率 $\left(\frac{\text{総利益}}{\text{総資本}}\right)$ の推移をみると、五六年から六〇年には一一・三一％と最も高くなっているが、六一年から六五年には八・〇％と低下している。これは第一次高度成長期と転型期の景気の差を反映したものである。そして、六六年から七〇年には、八・六四％と利益率を高めている。しかし、第一次高度成長期には、回復していない。そして七一年から七五年には七・四〇％と一段と低下している。このように、総資本総利益率は、景気の動きに対応して変化しつつも、長期的に低落傾向にあることははっきりしている。そしてこの利益率の推移の意味するところをより明確にするために、第三図によって、粗鋼年産能力対前年度増加額の推移と利益率の推移を対応させてみてみよう。粗鋼年産能力対前年度増加額は、五六年から六一年にかけてと、六五年から七〇年にかけての二期間に上昇傾向を示している。この二つの設備投資拡大期間に続く時期にはいずれも、投資は停滞しているが、それでも六二年から六五年にかけては、微増している。ところが、七一年以降は急角度に低下している。つまり設備投資は、五六年から七〇年までは、途中に転型期をはさむが、おおむね順調に拡大して来たのである。そして、この期間には総資本総利益率も、六二年の落ち込みはあるが、長期的にみるとすくなくとも八％の水準を保っていたのである。しかし、七一年から七五年にかけては設備投資も急速に落ち込み、総資

第3図 利益率と設備投資の推移



資料：第18表，日銀統計局『経済統計年報』1975年，各社『有価証券報告書総覧』。

注：全国銀行金利をのぞいて，いずれも，八幡製鉄（新日本製鉄），富士製鉄，川崎製鉄，住友金属の四社（三社）の数字を採った。

本総利益率も七・四〇%とかつてない水準にまで低下している。したがって、第二次合理化と第三次合理化から成る一五年間は、転型期<sup>(3)</sup>における利益率の低下と設備投資の相対的な停滞をふくむとはいえ、資本の増加に対して、安定的に利益を獲得できたのであり、その意味では安定期の資本蓄積であったといえる。さらに有利子他人資本と利子、自己資本+その他他人資本と純利益の比率をみると、五六年から六〇年、六一年から六五年、そして六六年から七〇年まではいずれも、有利子他人資本利率 $(\frac{\text{利子}}{\text{利子}+\text{自己資本}+\text{その他他人資本}})$ を自己資本+その他他人資本純利益率 $(\frac{\text{純利益}}{\text{自己資本}+\text{その他他人資本}})$ が上回っている。例えば、六六年から七〇年についてみると前者は七・七三%であるのに、後者は一〇・四〇%となっている。つまり第二次、第三次合理化期には、総利益のうち、有利子他人資本に帰属する部分が相対的に低くなっているのである。しかし、七一年から七五年にかけては、両者の関係が逆転し、有利子他人資本利率が、より高くなっているのである。つまり、有利子他人資本に帰属する利益部分(利子)が、絶対的にも相対的にも、自己資本+その他他人資本に帰属する利益部分である純利益を上回っているのである。七〇年代の利益率の悪化を示すものとして、総資本利率 $(\frac{\text{利子}}{\text{自己資本}+\text{その他他人資本}})$ と総資本純利益率 $(\frac{\text{純利益}}{\text{自己資本}+\text{その他他人資本}})$ の比較をしてみると、前者は五・〇一%であるが、後者は、二・四〇%となっており、総資本に対する純利益の比率が著しく悪化している。つまり、転型期を中にはさむ、高度成長期には、外部資本をとり込んで、むしろそれに依存しながら、資本蓄積を進めても安定的に利益を獲得できたのであるが、七〇年代には、有利子他人資本に帰属する利益部分が絶対的にも相対的にも多くなり、外部資本に依存した資本蓄積がもはや無意味になっているのである。七〇年代における自己金融化傾向の明確化は、資本の過剰蓄積の表現であると共に、外部資本に依存した資本蓄積の行き詰りをも表現しているといえよう。このようにみてくれば、戦後日本鉄鋼業は、復興・再建過程を経て、一九五五年から七〇年まで、安定的に資本蓄積を進めて来たが、七一年以降は、もはや

かつてのような外部資本に依存した高蓄積が困難になっており、しかもそれは、日本経済の高度成長の破綻と、戦後世界経済の枠組をなしたIMF体制の崩壊と共に生じていたのであって、蓄積条件そのものの変質を伴っており、かつての転型期とは質的に異った事態に立至っているといえるのである。<sup>(5)</sup>

〔注〕

(1) 煩雑になるので、掲載しないが、鉄鋼一貫六社について資本対利益の関係を計算しても、ほぼ同じ結果が出る。

(2) この純利益は、「損益計算書」からとったもので、 $(「売上純」+「経常外収益」)-(「売上原価」+「販費」+「一般管理費」+「経常外費用」)$ で算出される「当期純利益」である。「当期純利益」から各種引当金、税金、役員賞与金、配当金が差し引かれる。なお第十八表の純利益額は、第八表のものと一致する。

(3) 転型期については、楫西・加藤・大島・大内共著『日本資本主義の没落Ⅷ』東大出版会一九六九年二月の第七節、「ひずみの拡大と「転型」の必然性」、を参照のこと。鉄鋼業に即してみれば、第二次合理化期には、設備投資の拡大と雇用の拡大が同時に進んでいたが、第三次合理化には、設備投資の拡大にもかかわらず雇用は停滞している。つまり技術的構成の高度化が顕著である。それゆえ、資本構成の変化をふくんでいるのである。

(4) 七〇年代には利益率が低下しているばかりでなく、利益の獲得も輸出による部分が著しく多くなっており、ある意味では異常な利益獲得方法をとっている。この問題の分析は別稿に譲りたい。

(5) 七〇年代の鉄鋼業の特徴を簡単に列記しておく、第一に、新日本製鉄(一九七〇年三月)が形成されて、企業間競争構造が、いわゆる「ガリバー型」に変化し、新日本製鉄を中心として、設備投資の調整、減産、ひも付価格の引上げ交渉等を協調的に行っていること。第二に、前述のような蓄積条件の変化をともなった、資本の過剰蓄積は、協調的な対応にもかかわらず、利益率を著しく悪化させていること。高度成長期には、輸入原料価格の安定的な低下傾向と、生産性の急上昇によって、製造原価水準の引き下げを実現し、鋼材価格の引き下げにもかかわらず、安定的に利益を獲得していた。しかし、かつてのような生産性の急上昇が困難になっていえるうえに、輸入原料価格が断えず上昇しており、そのため製造原価水準も継

続的に上昇している。国内の過剰蓄積とともに輸入原料価格の上昇を主要因とする製造原価水準の上昇が、一層利益率の悪化を促しているのである。第三に、資本の過剰蓄積は、平電炉企業と特殊鋼企業により強く現われており、業界の再編成が行われていること。そして第四に、国内の過剰蓄積は、当然のことながら、鋼材の輸出と資本の海外投資を促している。しかしながら鋼材の輸出は、後進国と欧米諸国の鋼材市場において、欧米鉄鋼業との摩擦を深め、欧米諸国の保護貿易に対して、輸出の自主規制を行っているので、輸出は必ずしも安定的な販売市場になっていない。海外における一貫製鉄所建設への参加という形で行われようとしている資本の輸出も世界経済の停滞の中で、足踏み状態が続けている。